

Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro  
administrado por  
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.

**Estados financieros intermedios**

Al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017

Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro  
administrado por  
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.

**Índice de contenido**

|  | <b>Cuadro</b> | <b>Página</b> |
|--|---------------|---------------|
| Estado de activos netos                | A             | 3             |
| Estado de operaciones                  | B             | 4             |
| Estado de cambios en los activos netos | C             | 5             |
| Estado de flujos de efectivo           | D             | 6             |
| Notas a los estados financieros        |               | 7             |

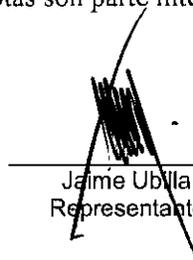
Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro  
administrado por  
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

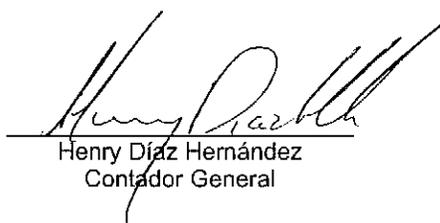
## Estado de activos netos

Al 30 de junio 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017  
(en US dólares sin centavos)

|   | Nota |      | Junio<br>2017     | Junio<br>2016     | Marzo<br>2017     |
|---|------|------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Activo</b>   |      |      |                   |                   |                   |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                     | 4    | US\$ | 166,023           | 45,300            | 271,838           |
| Inversiones en instrumentos financieros                 | 5    |      | 607,265           | 0                 | 634,264           |
| Alquileres y cuentas por cobrar                         | 6    |      | 74,908            | 52,671            | 62,821            |
| Gastos diferidos  | 7    |      | 168,759           | 115,361           | 190,950           |
| Inversión en inmuebles                                  | 8    |      | 31,353,259        | 30,524,764        | 31,211,390        |
| <b>Total de activo</b>                                  |      |      | <b>32,370,214</b> | <b>30,738,096</b> | <b>32,371,263</b> |
| <b>Pasivo</b>   |      |      |                   |                   |                   |
| Documentos por pagar                                    | 10   |      | 4,493,000         | 3,037,000         | 4,576,250         |
| Impuesto sobre la renta diferido                        | 11   |      | 203,739           | 179,880           | 203,739           |
| Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios        | 12   |      | 386,993           | 384,978           | 383,609           |
| Ingresos diferidos                                      | 13   |      | 31,130            | 39,916            | 24,330            |
| Gastos acumulados y cuentas por pagar                   | 14   |      | 54,733            | 38,865            | 43,974            |
| <b>Total de pasivo</b>                                  |      |      | <b>5,169,595</b>  | <b>3,680,639</b>  | <b>5,231,902</b>  |
| <b>Activos netos</b>                                    | 22   | US\$ | <b>27,200,619</b> | <b>27,057,457</b> | <b>27,139,361</b> |
| Títulos de participación                                | 15   |      | 32,735,000        | 32,735,000        | 32,735,000        |
| Capital pagado en exceso                                |      |      | (1,998,943)       | (1,998,943)       | (1,998,943)       |
| Ajustes por readquisición de participaciones            |      |      | 136,054           | 136,054           | 136,054           |
| Reserva por ajustes al valor razonable de los inmuebles |      |      | (5,060,827)       | (4,911,593)       | (5,060,827)       |
| Otras reservas  | 16   |      | 1,263,732         | 959,981           | 1,180,482         |
| Resultado acumulado del período                         |      |      | 125,603           | 136,958           | 147,595           |
| <b>Total de activos netos</b>                           |      | US\$ | <b>27,200,619</b> | <b>27,057,457</b> | <b>27,139,361</b> |
| Cuentas de orden  | 21   | US\$ | 612,666           | 3,367             | 642,073           |

Las notas son parte integral de los estados financieros.

  
Jaime Ubilla Carro  
Representante Legal

  
Henry Díaz Hernández  
Contador General

  
Sarita Trigueros Muñoz  
Auditora Interna

**Cuadro B**

Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro  
administrado por  
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

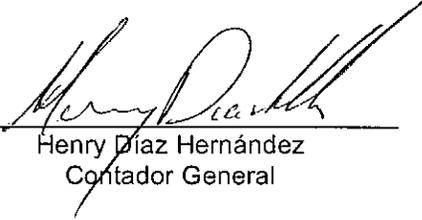
**Estado de operaciones**

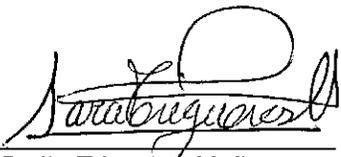
por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2017 y 2016  
(en US dólares sin centavos)

|   | Nota | 2017                | 2016             |
|---|------|---------------------|------------------|
| <b>Ingresos</b>                               |      |                     |                  |
| Ingreso por alquileres                        | 17   | US\$ 1,654,723      | 1,628,488        |
| Intereses sobre inversiones y efectivo        |      | 9,106               | 3,115            |
| Ganancias por diferencial cambiario           |      | 4,981               | 4,621            |
| Otros ingresos                                |      | 0                   | 10               |
| <b>Total</b>                                  |      | <b>1,668,810</b>    | <b>1,636,234</b> |
| <b>Gastos</b>                                 |      |                     |                  |
| Comisiones de administración                  | 18   | 194,618             | 194,977          |
| Gastos financieros                            | 19   | 157,063             | 105,967          |
| Gastos operativos                             | 20   | 380,398             | 377,331          |
| Otros gastos                                  |      | 937                 | 1,832            |
| <b>Total</b>                                  |      | <b>733,016</b>      | <b>680,107</b>   |
| <b>Resultado del período</b>                  |      | <b>US\$ 935,794</b> | <b>956,127</b>   |
| Utilidad por distribuir al inicio del período |      | 141,080             | 115,583          |
| Utilidades distribuidas durante el período    |      | (784,772)           | (871,754)        |
| Reserva para el pago de créditos              |      | (166,499)           | (62,998)         |
| <b>Utilidad pendiente de distribuir</b>       |      | <b>US\$ 125,603</b> | <b>136,958</b>   |

Las notas son parte integral de los estados financieros.

  
Jaime Ubilla Carro  
Representante Legal

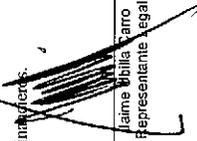
  
Henry Díaz Hernández  
Contador General

  
Sarita Trigueros Muñoz  
Auditora Interna

Impresa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro  
 administrado por  
 Impresa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.  
 Estado de cambios en los activos netos  
 por los periodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2017 y 2016  
 (en US dólares sin centavos)

| Nota   | US\$ | Títulos de participación | Capital pagado en exceso | Ajuste por readquisición de participaciones | Reserva por ajustes al valor razonable de los inmuebles | Otras reservas | Resultado acumulado | Total      |
|--|------|--------------------------|--------------------------|---|---|----------------|---------------------|------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2015                           |      | 32,735,000               | (1,998,943)              | 136,054                                     | (4,911,593)   | 896,983        | 115,583             | 26,973,084 |
| Distribución de utilidades                                 |      | 0                        | 0                        | 0   | 0   | 0              | (871,754)           | (871,754)  |
| Traslado a reserva para el pago de obligaciones de crédito |      | 0                        | 0                        | 0   | 0   | 62,998         | (62,998)            | 0          |
| Resultado del periodo                                      |      | 0                        | 0                        | 0   | 0   | 0              | 956,127             | 956,127    |
| Saldo al 30 de junio de 2016                               | US\$ | 32,735,000               | (1,998,943)              | 136,054                                     | (4,911,593)   | 959,981        | 136,958             | 27,057,457 |
| Saldo al 31 de diciembre de 2016                           |      | 32,735,000               | (1,998,943)              | 136,054                                     | (5,060,827)   | 1,097,233      | 141,080             | 27,049,597 |
| Distribución de utilidades                                 |      | 0                        | 0                        | 0   | 0   | 0              | (784,772)           | (784,772)  |
| Traslado a reserva para el pago de obligaciones de crédito |      | 0                        | 0                        | 0   | 0   | 166,499        | (166,499)           | 0          |
| Resultado del periodo                                      |      | 0                        | 0                        | 0   | 0   | 0              | 935,794             | 935,794    |
| Saldo al 30 de junio de 2017                               | US\$ | 32,735,000               | (1,998,943)              | 136,054                                     | (5,060,827)   | 1,263,732      | 125,603             | 27,200,619 |

Las notas son parte integral de los estados financieros.

  
 Jaime Bibila Carro  
 Representante Legal

  
 Henry Diaz Hernandez  
 Contador General

  
 Santa Trigueros Muñoz  
 Auditora Interna

Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro  
administrado por

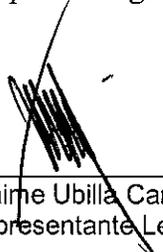
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

**Estado de flujos de efectivo**

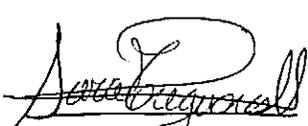
por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2017 y 2016  
(en US dólares sin centavos)

|   | Nota | 2017             | 2016             |
|---|------|------------------|------------------|
| <b>Actividades de operación</b>                                 |      |                  |                  |
| Resultado del período   | US\$ | 935,794          | 956,127          |
| Cambios en activos (aumento) disminución                        |      |                  |                  |
| Alquileres y cuentas por cobrar                                 |      | (1,468)          | 17,653           |
| Gastos diferidos  |      | (31,274)         | (15,206)         |
| Cambios en pasivos (disminución) aumento                        |      |                  |                  |
| Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios                |      | 924              | 9,451            |
| Ingresos diferidos  |      | (15,178)         | (23,116)         |
| Gastos acumulados y cuentas por pagar                           |      | 8,515            | 12,566           |
| <b>Efectivo neto provisto por actividades de operación</b>      |      | <b>897,313</b>   | <b>957,475</b>   |
| <b>Actividades de inversión</b>                                 |      |                  |                  |
| (Incremento) en valores disponibles para la venta               |      | (100,216)        | 0                |
| (Incremento) en inversiones en inmuebles                        | 8    | (276,765)        | (489,259)        |
| <b>Efectivo (usado) por actividades de inversión</b>            |      | <b>(376,981)</b> | <b>(489,259)</b> |
| <b>Actividades financieras</b>                                  |      |                  |                  |
| Amortización de préstamos                                       |      | (166,500)        | (108,000)        |
| Utilidades distribuidas   |      | (784,772)        | (871,754)        |
| <b>Efectivo (usado) por actividades financieras</b>             |      | <b>(951,272)</b> | <b>(979,754)</b> |
| Variación neta en efectivo y equivalentes de efectivo           |      | (430,940)        | (511,538)        |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año           |      | 1,104,012        | 556,838          |
| <b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período</b> | 4    | <b>673,072</b>   | <b>45,300</b>    |

Las notas son parte integral de los estados financieros.

  
Jaime Ubilla Carro  
Representante Legal

  
Henry Díaz Hernández  
Contador General

  
Sarita Trigueros Muñoz  
Auditora Interna

Improsa Fondo de Inversión No Diversificado Inmobiliario Cuatro  
administrado por  
Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S. A.

### **Notas a los estados financieros**

Al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017  
(en US dólares sin centavos)

#### **Nota 1. Constitución y operaciones**

Improsa Fondo de Inversión no Diversificado Inmobiliario Cuatro (el Fondo), fue autorizado en la sesión 99-99 celebrada el 21 de Junio de 1999 del Consejo Nacional de Supervisión Financiera (CONASSIF). Actualmente es administrado por Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (la Administradora).

El 7 de setiembre de 1996 mediante acuerdo de sesión No.222-96, artículo 7, de la Junta Directiva de la Comisión Nacional de Valores, hoy SUGEVAL se autorizó a Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A. (la Sociedad, anteriormente Gibraltar Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.) para administrar fondos de inversión. El Fondo ha sido administrado por esta sociedad desde el pasado 25 de julio de 2014.

Las principales disposiciones que regulan las sociedades administradoras y sus fondos de inversión están contenidas en la Ley Reguladora del Mercado de Valores, No. 7732 y sus reformas, en el Código de Comercio y en la normativa emitida por la SUGEVAL, que es el ente regulador.

Un fondo de inversión es el patrimonio integrado por los aportes de personas físicas y jurídicas para la inversión en valores y otros activos autorizados por la SUGEVAL, los cuales son administrados por una sociedad de fondos de inversión por cuenta y riesgo de los que participan en el fondo. Los aportes en el fondo están documentados mediante certificados de títulos de participación. El objetivo del fondo es maximizar la plusvalía sobre el monto invertido por medio de los rendimientos generados.

Cada inversionista dispone de un prospecto del Fondo que contiene la información relacionada con la Sociedad, el objetivo del Fondo, políticas de valuación del activo neto y otras obligaciones y derechos de la administración.

Las principales características del Fondo son las siguientes, las cuales están incluidos en el prospecto de inversión actualizado por última vez el 28 de febrero de 2017.

- Es un fondo cerrado no financiero, de carácter inmobiliario y en menor medida en valores inscritos, denominado en dólares estadounidenses cuyo patrimonio está limitado a 6,676 participaciones con un valor nominal de US\$5,000 cada una para un total de US\$33,380,000. El Fondo tiene en circulación 6,547 participaciones que equivalen a 98% del total autorizado.

En el prospecto de este Fondo no se establece el plazo máximo para la colocación de las participaciones, el máximo autorizado asciende a 6.676 títulos de participación y al 30/06/2017 mantiene 6.547 títulos en circulación y 129 títulos en su tesorería.

- Las participaciones se emiten por medio de títulos a la orden denominados Títulos de participación, que se llevan en forma electrónica en Interclear Central de Valores S.A. (Central de anotación en cuenta) y son regulados por la SUGEVAL. Los inversionistas que participan en el Fondo son copropietarios de los valores en forma proporcional a la cantidad de participaciones que posean y no se garantiza un rendimiento determinado, el cual puede aumentar o disminuir de acuerdo con las condiciones del mercado. Los títulos de participación no son redimibles por el Fondo en condiciones normales sino a través de su venta en el mercado secundario de las bolsas de valores, y únicamente se podrá redimir los títulos directamente en caso de que:
  - a) Ocurran cambios en el control de la sociedad administradora o se sustituya esta.
  - b) Se dé una liquidación anticipada del Fondo para redimir a los inversionistas a quienes les aplique el derecho de receso.
  - c) Se dé una fusión de sociedades administradoras.
  - d) Exista una conversión del Fondo cerrado a uno abierto.
  - e) Se dé un evento de liquidez del mercado que sea autorizado por el Superintendente General de Valores.
  
- El patrimonio del Fondo es invertido por la Sociedad por cuenta y riesgo de los inversionistas principalmente en la adquisición de bienes inmuebles construidos y libres de derecho de usufructo, uso y habitación. Los inmuebles deben estar en buen estado de conservación y podrán estar destinados a cualquier actividad pública o privada, industrial o comercial en la que se tenga la expectativa de generar alquileres o plusvalías y deben estar localizados en territorio costarricense.
  
- La Sociedad es responsable de aplicar las políticas de inversión contenidas en el Prospecto del Fondo y es solidariamente responsable ante los inversionistas por los daños y perjuicios ocasionados por sus directores, empleados o personas contratadas por ellos para prestar servicios al Fondo.
  
- El Fondo podrá utilizar hasta 20% de su activo total en la adquisición de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que para tal efecto mantiene la SUGEVAL.
  
- Al menos 80% del promedio anual de saldos mensuales de los activos del Fondo se debe invertir en bienes inmuebles.
  
- Los bienes inmuebles arrendados a una misma entidad o a entidades de un mismo grupo económico no podrán representar más del 95% de los ingresos mensuales del fondo.

- La valoración de bienes inmuebles se calcula al momento de su compra y se ajusta al menos anualmente mediante dos valoraciones a cada inmueble, conforme a las normas emitidas por la SUGEVAL, de la siguiente manera:
  - a) Valoración por parte de un perito incorporado al Colegio de Ingenieros y de Arquitectos de Costa Rica.
  - b) Valoración por parte de un profesional en finanzas.
  - c) El valor final del inmueble será el menor de los consignados en los puntos anteriores.
  - d) El efecto de la valoración es registrado en los activos netos del Fondo.

**Nota 2. Diferencias más significativas en la base de presentación de estos estados financieros con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, NIC)**

Para normar su implementación el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) emitió la Normativa Contable Aplicable a las Entidades Supervisadas por la SUGEF, la SUGEVAL y la SUPEN, y a los emisores no financieros.

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen un tratamiento alternativo. Por otra parte el CONASSIF establece la normativa contable de acuerdo con la versión de las NIIF que rigen a partir del 1 de enero de 2008, habiendo existido cambios a las NIIF que han regido posteriormente.

Las diferencias más importantes entre las normas internacionales de información financiera (NIIF, NIC) y las regulaciones emitidas por las entidades supervisoras y que son de aplicación en la elaboración de los presentes estados financieros son las siguientes:

Norma Internacional de Contabilidad No.1: Presentación de estados financieros

El CONASSIF ha establecido la adopción en forma parcial de las NIIF. Esta situación se aparta del espíritu de la NIC 1 que requiere que se cumplan todas las normas y sus interpretaciones si se adoptan las NIIF.

La NIC 1 revisada requiere revelar en un quinto estado financiero o en un estado de resultados integrales los movimientos del período referidos a cuentas que las NIIF requieren reconocer en una cuenta patrimonial (Otros resultados integrales) como la valuación de las inversiones disponibles para la venta y el superávit de capital. Los formatos actuales no contemplan estos cambios.

Norma Internacional de Contabilidad No. 7: Estado de flujos de efectivo

El CONASSIF requiere la aplicación del método indirecto para la elaboración del estado de flujos de efectivo, sin la opción de poder elegir el método directo, el cual también es permitido por las NIIF.

#### Norma Internacional de Contabilidad No.39: Instrumentos Financieros Reconocimiento y Medición

El CONASSIF requiere que las inversiones en instrumentos financieros se mantengan como disponibles para la venta. La SUGEVAL y la SUGEF permiten clasificar otras inversiones como instrumentos financieros mantenidos para negociar, siempre que exista manifestación expresa de su intención para negociarlos en un plazo que no supere noventa días contados a partir de la fecha de adquisición. La SUPEN no permite otra clasificación que no sea como disponible para la venta. La contabilización de derivados requiere que se reconozcan como mantenidos para negociación excepto los que sean contratos de garantía financiera o hayan sido designados como instrumentos de cobertura y cumplan con las condiciones para ser eficaces. Asimismo podrían permanecer más de noventa días de acuerdo con la NIC 39, ya que esta norma se refiere solamente a su venta en un futuro cercano y no indica plazo.

La NIC 39 requiere reclasificar los instrumentos financieros de acuerdo con su tenencia, lo que podría implicar otras clasificaciones posibles como lo son mantenidas al vencimiento y al valor razonables.

#### Norma Internacional de Contabilidad No. 40: Inversiones en propiedades

El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con la normativa contable emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, con el modelo del valor razonable. Adicionalmente, se debe constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas de un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble.

### **Nota 3. Base de presentación y políticas contables:**

#### a) Base de presentación

Los estados financieros del Fondo se presentan con base en las disposiciones reglamentarias y normativas emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y la SUGEVAL.

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo.

#### b) Políticas contables

Las políticas contables más importantes se resumen a continuación:

b.1 Moneda y regulaciones cambiarias

Los registros de contabilidad del Fondo son llevados en dólares estadounidenses (US\$) que es diferente a la moneda de curso legal en la República de Costa Rica, debido a que es la moneda de operación del Fondo de acuerdo con lo autorizado en el prospecto de inversión, por lo que los dólares estadounidenses (US\$) son su moneda funcional y de reporte.

b.2 Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros de acuerdo con disposiciones reglamentarias y normativas emitidas por el CONASSIF y la SUGEVAL requiere registrar estimaciones y supuestos que afectan los importes de ciertos activos y pasivos, así como la divulgación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y los montos de los ingresos y gastos durante el período. Los resultados reales podrían diferir de esas estimaciones.

b.3 Equivalentes de efectivo

Las actividades de operación en el estado de flujos de efectivo se presentan por el método indirecto. Para este propósito se consideran como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo del rubro de disponibilidades, los depósitos a la vista y a plazo y los valores invertidos que tienen madurez no mayor a dos meses.

b.4 Inversiones en instrumentos financieros

La normativa actual requiere registrar las inversiones en valores disponibles para la venta, que se valúan a precio de mercado utilizando el vector de precios proporcionado por el Proveedor Integral de Precios de Centro América S.A. (nivel 1).

En caso de que no exista un proveedor que suministre precios para un instrumento financiero de un emisor local en particular, y el proveedor ha confirmado que no lo incorporará dentro de la metodología registrada, las entidades pueden registrar en la SUGEVAL, de conformidad con lo dispuesto en los capítulos III y IV del Reglamento sobre valoración de instrumentos financieros, una metodología propia para la valoración de dicho instrumento. Las inversiones que se mantienen al vencimiento se registran a su costo de amortizado, el cual se aproxima al valor de mercado.

Medición:

El efecto de la valuación a precio de mercado de las inversiones disponibles para la venta se incluye en una cuenta patrimonial.

Las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar se registran al costo amortizado, el cual se aproxima o es igual a su valor de mercado.

La compra o venta de activos financieros por la vía ordinaria se registran por el método de la fecha de liquidación, que es aquella en que se entrega un activo al Fondo o por parte de él.

Reconocimiento:

Los instrumentos financieros son registrados inicialmente al costo incluyendo los costos de transacción. Para los activos financieros el costo es el valor justo de la contrapartida entregada. Los costos de transacción son los que se originan en la compra de las inversiones.

Des reconocimiento:

Un activo financiero es dado de baja cuando el Fondo no tenga control sobre los derechos contractuales que componen el activo. Esto ocurre cuando los derechos se realizan, expiran o ceden a terceros.

Un pasivo financiero es dado de baja cuando la obligación especificada en el contrato haya sido pagada, cancelada o haya expirado.

b.5 Amortización de primas y descuentos

Las primas y descuentos se amortizan por el método de interés efectivo.

b.6 Custodia de títulos valores

Los títulos valores de las inversiones del Fondo se encuentran depositados en la CEVAL a través de la cuenta de custodia a nombre del Fondo respectivo en el Banco Nacional de Costa Rica.

b.7 Estimación por incobrabilidad

Alquileres por cobrar y cuentas por cobrar por cuotas de mantenimiento y servicios públicos

El máximo de alquileres y cuotas que se acumula en el balance (alquileres y cuotas de mantenimiento por cobrar) será el equivalente a un mes de alquiler. Una vez que se vence dicho plazo se reclasificarán estos alquileres acumulados y se reflejarán en una cuenta de orden denominada “Cuotas por arrendamientos pendientes de pago”.

### Documentos por cobrar

Para el registro de la estimación de documentos por cobrar se aplica condiciones diferentes según cada caso de incumplimiento, las cuales dependen de un estudio específico y/o de la valoración de las condiciones del proceso de pago. Una vez evaluado el tema y finiquitadas las condiciones se firma una adenda denominada “acuerdo de pago” entre el inquilino y el Fondo en la cual se establecen las nuevas condiciones.

#### b.8 Gastos pagados por anticipado

Todos los desembolsos relacionados con el pago de seguros para cubrir eventuales pérdidas por siniestros que afecten los bienes inmuebles propiedad del Fondo y los pagos por comisiones relacionados con la suscripción de contratos de préstamo se difieren y amortizan de acuerdo con el plazo de vigencia de los seguros contratados y los préstamos por el método de interés efectivo.

De conformidad con lo expuesto en la NIC 39 “...una permuta entre un prestamista y un prestatario, de instrumentos de deuda con condiciones sustancialmente diferentes, se contabilizará como una cancelación del pasivo financiero original, reconociéndose un nuevo pasivo financiero. Lo mismo se hará cuando se produzca una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero o de una parte del mismo (con independencia de si es atribuible o no a las dificultades financieras del deudor...”

La guía de aplicación de la NIC 39, párrafo 40, señala que “...al objeto de aplicar el párrafo 40, las condiciones serán sustancialmente diferentes si el valor presente de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo comisiones pagadas netas de comisiones recibidas, y utilizando para hacer el descuento la tasa de interés efectiva original, difiere al menos en un 10 por ciento del valor presente descontado de los flujos de efectivo que todavía resten del pasivo financiero original.

Si hay intercambio de instrumentos de deuda o modificación de las condiciones, se contabilizan como una extinción. Si el intercambio o la modificación citados no se contabilizan como una extinción, los costos y comisiones ajustarán el importe en libros del pasivo y se amortizarán a lo largo de la vida restante del pasivo modificado...”

#### b.9 Valuación y regulaciones de inversión en propiedades

Las inversiones en propiedades están constituidas por edificios que son valuados con posterioridad al reconocimiento inicial, por el método del valor justo. Las normas que regulan el proceso de valoración de bienes inmuebles se encuentran contenidas en el artículo 87 del Reglamento General de Sociedades

Administradoras y Fondos de Inversión, y en el acuerdo del Superintendente General de Valores N° SGV-A-170.

Debe existir una valoración al menos una vez al año por parte de un perito independiente incorporado al Colegio Federado de Ingenieros y de Arquitectos de reconocida experiencia en la localidad y categoría de las propiedades de inversión, y otra valoración de un profesional en finanzas que se realiza tomando en cuenta la capacidad de la propiedad de producir beneficios económicos netos en el largo plazo. El valor final del inmueble será el menor valor de los consignados en estas valoraciones. En el plazo de cinco días hábiles posteriores a la compra de un inmueble la Sociedad debe remitir a la SUGEVAL las valoraciones respectivas. Dichas valoraciones no deben tener antigüedad superior a nueve meses. Los inversionistas tendrán acceso a las valoraciones de los inmuebles.

El Consejo Nacional de Supervisión Financiera en los artículos 8 y 5 de las actas de las sesiones 1034-2013 y 1035-2013 celebradas el 2 de abril del 2013, modificó el artículo 87 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión estableciendo que: *“El registro del valor del inmueble en los estados financieros del fondo de inversión se realiza de conformidad con la normativa contable emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, con el modelo del valor razonable. Adicionalmente, se debe constituir una reserva en las cuentas patrimoniales del fondo, que corresponda al monto de las pérdidas o ganancias no realizadas derivadas en un cambio en el valor razonable, netas de impuestos. Esta reserva no puede ser sujeta a distribución entre los inversionistas, solo hasta que se haya realizado la venta o disposición del bien inmueble”*.

La Sociedad Administradora (SAFI) podrá generar reparaciones, transformaciones, ampliaciones, adiciones, remodelaciones, mejoras y/o mantenimiento en los inmuebles que formen parte del fondo de inversión, con cargo al fondo de inversión.

Para tal efecto, se seguirán los lineamientos establecidos en la Política aprobada por el Comité de Inversión de Improsa SAFI, en busca de la conservación o aumento del valor de los inmuebles adquiridos. Los criterios que se determinarán para el registro de los trabajos realizados son los siguientes:

| <b>Actividad</b>  | <b>Concepto</b>   | <b>Objetivo</b>  | <b>Registro</b> |
|-------------------|---|------------------|-----------------|
| <b>Reparación</b> | Arreglar objetos, equipos o elementos que se encuentren mal hechos, dañados o rotos en los bienes inmuebles, o que por su uso, alcanzaron su vida útil. | Conservar precio | Gasto           |

|                       |  |                 |            |
|-----------------------|--|-----------------|------------|
| <b>Remodelación</b>   | Reformar un bien inmueble, rehaciéndolo o modificando alguno de sus elementos, pudiendo variar su estructura con intención de mejorarlo.   | Aumentar precio | Capitaliza |
| <b>Mejora</b>         | Pasar algo a un estado mejor, recurriendo a su sustitución o reconstrucción con el fin de ampliar la vida útil del inmueble.   | Aumentar precio | Capitaliza |
| <b>Ampliación</b>     | Obras que pretenden aumentar la superficie que antes ocupaba la infraestructura, siempre que responda a una necesidad de expansión.  | Aumentar precio | Capitaliza |
| <b>Transformación</b> | Una intervención de mayor escala que permite actualizar en forma significativa y trascendente aspectos arquitectónicos y/o constructivos para rediseñar en forma integral el inmueble. | Aumentar precio | Capitaliza |

Para dichas actividades la Sociedad Administradora establece los siguientes procedimientos:

**1. Lineamientos para el mantenimiento según programación:**

- a. **Mantenimiento programado, sistemático o preventivo:** Se establece de acuerdo al Presupuesto Anual de Mantenimiento Programado para cada uno de los inmuebles que pertenezcan a los portafolios de los fondos de inversión administrados por la SAFI, el cual es aprobado por el Comité de Inversión.
- b. **Mantenimiento no programado, no sistemático o correctivo:** No se contempla dentro del Presupuesto Anual de Mantenimiento Programado y es considerado de carácter extraordinario o de emergencia, el cual deberá de ser aprobado en forma mancomunada sin límite de suma por el Gestor de Portafolio y la Gerencia General, así como el contratista propuesto por la administración de bienes inmuebles de la empresa.

En caso de ser considerado mantenimiento mayor, se deberá elevar a conocimiento del Comité de Inversión un informe integral sobre el evento, después de concluido un periodo de 72 horas hábiles de haberse practicado la actividad de mantenimiento.

2. **Lineamientos según costo acumulado:** El costo acumulado de las reparaciones, remodelaciones, adiciones, ampliaciones y/o mejoras en los últimos doce meses móviles, será un elemento que determinará cuál es el procedimiento a seguir por parte de la Administración, según se explica a continuación:

| <b>Costo Acumulado Igual o menos a \$5.000,00 del Valor del Inmueble</b>   | <b>Costo Acumulado Mayor a \$5.000,00 o igual o menor al 15% del Valor del Inmueble</b> | <b>Costo Acumulado Mayor al 15% o igual o menor al 30% del Valor del Inmueble</b> | <b>Costo Acumulado mayor al 30% del Valor del Inmueble</b>           |
|--|---|---|--|
| La administración podrá cotizar y utilizar un único proveedor de servicios | Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios                    | Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios              | Deberá cotizar con al menos tres diferentes proveedores de servicios |
| Se considera mantenimiento menor   | Se considera mantenimiento menor  | Se considera mantenimiento mayor  | Se considera mantenimiento mayor                                     |
| N/A  | N/A   | (*) Se requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones                 | (*) Se requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones    |

*(\*) La Administración requerirá la autorización previa del Comité de Inversiones para ejecutar este tipo de erogaciones, salvo en los casos no previstos, de carácter extraordinario, de emergencia o en respuesta a un siniestro, casos en los cuales se procederá conforme se dispone en la política, referente a “Mantenimiento no programado, no sistemático o correctivo”. Queda a criterio exclusivo del Comité de Inversiones si considera necesario elevar dicha aprobación a la Asamblea de Inversionistas.*

En todos los *casos*, la Administración deberá generar un estudio técnico que justifique la actividad, salvo que se encuentre dispuesto en el Presupuesto Anual de Mantenimiento que tenga el inmueble. Dicho estudio técnico deberá ser contratado a un especialista de reconocida trayectoria conforme al criterio de la Administración y no vinculado a ninguna de las empresas subsidiarias del Grupo Financiero Improsa.

El Gestor de Portafolio es el encargado de tramitar las solicitudes según las necesidades del arrendatario, estado de las propiedades o planes estratégicos del fondo, ante la empresa de Administración de Inmuebles contratada para tales efectos. El Gestor a efectos de dar seguimiento a los diferentes proyectos (Mantenimiento, Reparaciones, Mejoras, Remodelaciones, Ampliaciones y Adiciones) solicitará a la administradora de bienes inmuebles informes periódicos sobre el avance de las obras en función de la naturaleza y alcance de

estas. Dicho informes serán presentados al comité de administración de bienes inmuebles.

### **3. Lineamientos para el Registro de Proveedores y Contratistas:**

La empresa encargada de la administración de bienes inmuebles deberá garantizar a la Sociedad Administradora un registro de proveedores amplio y suficiente, diseñado con base en las mejoras prácticas en la materia, el cual deberá ser actualizado al menos con una periodicidad anual, que las empresas calificadas se encuentran al día con el pleno cumplimiento de las leyes laborales del país y que incorporan en sus operaciones cotidianas robustas políticas de seguridad ocupacional.

Los bienes no deben adquirirse ni venderse a la Sociedad, sus socios, directivos y empleados, ni a personas que formen parte del grupo de interés económico.

Los bienes inmuebles que ingresen a los activos del Fondo no deben enajenarse hasta transcurridos tres años contados desde su inscripción en el Registro Público a nombre del Fondo. Sin embargo, por medio de la Asamblea de Inversionistas se puede autorizar la venta de un inmueble en un periodo menor a tres años. Como parte del acta de la asamblea, se debe dejar evidencia del impacto que se espera en el patrimonio de los inversionistas por la venta acordada.

En el artículo 86 del presente Reglamento General de Sociedades Administradoras y de Fondos de Inversión menciona lo siguiente:

*“Ni los inversionistas ni las personas físicas o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un mismo grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren los activos del fondo. Para estos efectos, rige la definición de grupo económico establecida en el artículo 120 de este Reglamento.*

*La sociedad administradora y las entidades que forman parte de su grupo de interés económico, pueden ser arrendatarios del fondo, siempre y cuando no generen, en su conjunto, más de un 5% de los ingresos mensuales del fondo. La revelación de un nuevo contrato con estas entidades debe realizarse mediante un Comunicado de Hecho Relevante”*

Todos los arrendamientos son operativos.

#### **b.10 Deterioro en el valor de los activos**

Las NIIF requieren que se estime el importe recuperable de los activos cuando exista una indicación de que puede haberse deteriorado su valor. Se requiere reconocer pérdida por deterioro siempre que el importe en libros de los activos sea mayor que su importe recuperable. Esta pérdida debe tratarse como un cargo

a resultados si los activos en cuestión se contabilizan por su precio de adquisición o costo de producción.

El importe recuperable se define como el mayor entre el precio de venta neto y su valor de uso; se calcularía trayendo a valor presente los flujos de efectivo que se espera que surjan de la operación continua de los activos a lo largo de la vida útil.

b.11 Depósitos de arrendatarios

De acuerdo con las condiciones establecidas en los contratos de arrendamiento de bienes inmuebles, los arrendatarios están obligados a efectuar un depósito o entregar algún valor en garantía. El depósito es devuelto una vez que finalice el término del contrato y se hayan satisfecho las condiciones preestablecidas.

b.12 Comisión de administración

La Sociedad recibe comisión por la administración del Fondo calculada diariamente sobre el valor neto del activo del Fondo y se paga en forma mensual. Tal comisión se reconoce sobre la base de devengado.

b.13 Ingresos diferidos

Los ingresos diferidos se originan en la recepción anticipada de cuotas de arrendamiento que corresponden a períodos futuros.

b.14 Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen sobre la base de devengado.

b.15 Títulos de participación

Los certificados de título de participación representan los derechos proporcionales que los inversionistas tienen sobre el activo neto del Fondo, fruto de sus aportes patrimoniales. El precio del título de participación varía de acuerdo con el valor del activo neto del Fondo. De conformidad con las disposiciones emanadas de la SUGEVAL, la Sociedad realiza el cálculo diario del valor del activo neto del Fondo, valor que se encuentra disponible para el mercado a través de los mecanismos de información disponibles en la SUGEVAL y mediante consulta del vector de precios proveído por una entidad especializada.

b.16 Costo de transacción de la emisión de títulos de participación

Los costos en los que necesariamente se ha de incurrir para llevar a cabo una transacción de patrimonio, como los costos de emisión de los títulos de

participación, se contabilizan como parte de la transacción y por lo tanto se deducen de patrimonio.

#### b.17 Determinación de los rendimientos

Los rendimientos de Fondo se obtienen considerando el valor de la participación vigente al inicio y el valor de la participación al final del período. La SUGEVAL ha dispuesto que los fondos de inversión publiquen al menos el rendimiento obtenido durante los últimos treinta días y los últimos doce meses.

#### b.18 Distribución de rendimientos

Los rendimientos netos que obtienen los inversionistas de la operación del Fondo son reconocidos diariamente y son pagaderos mensual de acuerdo con la política de distribución de dividendos establecida en Asamblea de Inversionistas, y que se encuentra consignada en el Prospecto vigente del Fondo. Dicha forma de pago de los rendimientos se ha mantenido vigente desde la constitución del Fondo.

Adicionalmente los inversionistas obtienen su rentabilidad de la diferencia entre el valor de compra de las participaciones y el valor al cual sean vendidas en mercado secundario.

Con la valoración a precio de mercado los inversionistas reciben como rendimientos los generados por las inversiones al obtener intereses y el resultado de la valoración de los inmuebles y las inversiones a precios de mercado, los cuales son pagaderos cuando se realicen de acuerdo con lo estipulado en la NIIF 32.

#### b.19 Rendimientos por distribuir

Distribución de los ingresos netos: El Fondo reparte los ingresos netos producto de alquileres sobre propiedades arrendadas, intereses y dividendos sobre valores adquiridos con periodicidad mensual, luego de rebajar los gastos corrientes de manejo y otros gastos extraordinarios del Fondo, y las reservas que la Sociedad haya constituido dentro del Fondo y con cargo a sus ingresos corrientes.

Devolución del capital pagado en exceso: En el proceso de colocación de títulos de participación en mercado primario de conformidad con los mecanismos descritos en el prospecto, los inversionistas pagan un precio que es el valor del activo neto por participación.

Dado que dicho valor permite el reconocimiento monetario por parte del inversionista, entre otros aspectos, de los rendimientos generados por el Fondo y el valor en libros actualizado de sus activos inmobiliarios a la fecha en que el

inversionista suscribe nuevas participaciones, los inversionistas cancelan además del valor facial del título de participación una suma adicional que se denomina Capital Pagado en Exceso.

En Asamblea de Inversionistas celebrada en el mes de marzo de 2015, se aprobó la modificación al prospecto para que el Fondo procediera con la distribución del capital pagado en exceso.

#### b.20 Reserva

Del total de ingresos que el Fondo reciba, se segregarán los recursos necesarios como reserva para el pago del principal de las obligaciones contraídas. El cálculo se hará de forma diaria, en función del saldo del financiamiento, el plazo, la tasa de interés y la forma de pago pactada. En el evento que alguna de estas condiciones varíe, el cálculo de la reserva se ajustará en lo necesario.

La reserva será aplicada al principal de los créditos según la periodicidad establecida en cada contrato de financiamiento.

En caso de que al momento de realizar el pago de las operaciones se obtenga de los recursos de otras fuentes, ya sea por venta de propiedades, por apalancamiento o por emisión de participaciones en mercado primario, la sociedad administradora determinará si se reversa la reserva y se distribuye el monto correspondiente a los participantes o si la reserva se mantendrá para cubrir el (los) siguiente(s) pago(s) de principales(es).

Este mecanismo será utilizable en todos los casos en que existan operaciones crediticias, de acuerdo con las condiciones de cada facilidad.

#### b.21 Ganancia no realizada por valuación de inmuebles

Corresponde a la revaluación de los bienes inmuebles determinada mediante avalúo de peritos independientes de acuerdo con los reglamentos emitidos por la SUGEVAL. Esta utilidad no se distribuye entre los inversionistas.

#### b.22 Impuestos diferidos

El Fondo calcula el impuesto sobre las plusvalías brutas en valoración de inmuebles e inversiones en instrumentos financieros. El impuesto sobre la renta diferido es reconocido sobre todas las diferencias temporales gravables y las diferencias temporales deducibles, siempre y cuando exista la posibilidad de que los pasivos y activos se lleguen a realizar.

#### b.23 Impuesto único del 5%

El artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores estipula: “Los rendimientos que reciban los Fondos de Inversión provenientes de la adquisición de títulos valores, que ya estén sujetos al impuesto único sobre intereses referido en el inciso c) del artículo 23 de la Ley N° 7092, de 21 de abril de 1988, o que estén exentos de dicho impuesto, estarán exceptuados de cualquier otro tributo distinto del impuesto sobre la renta disponible.

*Los rendimientos percibidos por los Fondos de inversión provenientes de títulos valores u otros activos que adquieran y que no estén sujetos al impuesto único sobre intereses arriba citado, quedarán sujetos a un impuesto único y definitivo, con una tarifa del cinco por ciento (5%). La base imponible será el monto total de la renta o los rendimientos acreditados, compensados, percibidos o puestos a disposición del Fondo de inversión. Las ganancias de capital generadas por la enajenación, por cualquier título de activos del Fondo estarán sujetas a un impuesto único y definitivo con una tarifa de (5%). La base imponible es la diferencia entre el valor de enajenación y el valor registrado en la contabilidad a la fecha de dicha transacción. Los impuestos descritos en los párrafos segundo y tercero de este artículo, se calcula con el método de declaración, determinación y pago a cargo del Fondo de inversión, con un período fiscal mensual”.*

Mediante oficio DGT-600-2008 del 21 de octubre del 2008, la Dirección General de Tributación, comunicó a la Sociedad, previa consulta planteada por su apoderado general, señor Jaime Ubilla Carro, que las ganancias generadas por la enajenación de activos, están sujetas al impuesto único y definitivo del cinco por ciento (5%) establecido en el artículo 100 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, cuya base impositiva será la establecida en el párrafo tercero de dicho artículo, consistente en la diferencia entre el valor de la enajenación y el valor registrado en la contabilidad a la fecha de la transacción, compuesto por los costos necesarios directamente relacionados e identificados con los bienes enajenados.

#### **Nota 4. Efectivo y equivalentes de efectivo**

La cuenta de efectivo al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 se detalla a continuación:

|   |      | <b>Junio<br/>2017</b> | <b>Junio<br/>2016</b> | <b>Marzo<br/>2017</b> |
|---|------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Cuenta Corriente BNCR N° 220296-7 colones | US\$ | 15,227                | 7,114                 | 32,312                |
| Cuenta Corriente BNCR N° 621767-0 dólares |      | 150,786               | 38,177                | 239,516               |
| BCCR Cta Reserva Dólares #91213           |      | 10                    | 9                     | 10                    |
|   | US\$ | <b><u>166,023</u></b> | <b><u>45,300</u></b>  | <b><u>271,838</u></b> |

Con el propósito de presentación para el estado de flujos de efectivo, a continuación se presenta una conciliación del saldo de las cuentas de disponibilidades e inversiones en instrumentos financieros del estado de activo neto y el efectivo y equivalentes de efectivo del estado de flujos de efectivo:

|   |             | <b>Junio<br/>2017</b> | <b>Junio<br/>2016</b> |
|---|-------------|-----------------------|-----------------------|
| Efectivo  | US\$        | 166,023               | 45,300                |
| Inversiones a menos de 60 días  |             | <u>507,049</u>        | <u>0</u>              |
| <b>Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo</b> | <b>US\$</b> | <b><u>673,072</u></b> | <b><u>45,300</u></b>  |

#### Nota 5. Inversiones en instrumentos financieros

La cartera de inversiones en títulos valores se detalla cómo sigue a continuación de 30 de junio de 2017 y al 31 de marzo de 2017, para el periodo de junio 2016 el fondo no mantenía inversiones activas:

##### 30 de junio de 2017

| Clase de título | Emisor         | Rendimiento | Vencimiento | Valor en libros            |
|-----------------|----------------|-------------|-------------|----------------------------|
| Recompras       | Sector Público | 2.41%       | 04/09/2017  | <u>607,265</u>             |
|                 |                |             |             | US\$ <b><u>607,265</u></b> |

##### 31 de marzo de 2017

| Clase de título | Emisor         | Rendimiento | Vencimiento | Valor en libros            |
|-----------------|----------------|-------------|-------------|----------------------------|
| Recompras       | Sector Público | 2.42%       | 16/05/2017  | <u>634,264</u>             |
|                 |                |             |             | US\$ <b><u>634,264</u></b> |

#### Nota 6. Alquileres y cuentas por cobrar

La cuenta de alquileres por cobrar al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 se detalla a continuación:

|                                   |             | <b>Junio<br/>2017</b> | <b>Junio<br/>2016</b> | <b>Marzo<br/>2017</b> |
|-----------------------------------|-------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Alquileres por cobrar, neto       | US\$        | 44,652                | 21,165                | 31,053                |
| Cuota de mantenimiento por cobrar |             | 4,746                 | 0                     | 4,505                 |
| Otras cuentas por cobrar          |             | 25,510                | 31,506                | 27,302                |
| Estimación para incobrables       |             | <u>0</u>              | <u>0</u>              | <u>(39)</u>           |
|                                   | <b>US\$</b> | <b><u>74,908</u></b>  | <b><u>52,671</u></b>  | <b><u>62,821</u></b>  |

#### Nota 7. Gastos diferidos

La cuenta de gastos diferidos al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 se detalla a continuación:

|                                     |             | <b>Junio<br/>2017</b> | <b>Junio<br/>2016</b> | <b>Marzo<br/>2017</b> |
|-------------------------------------|-------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Seguros de inmuebles                | US\$        | 37,020                | 15,426                | 54,754                |
| Gastos de formalización de créditos |             | 101,974               | 80,522                | 110,208               |
| Otros pagos anticipados             |             | 29,765                | 19,413                | 25,988                |
|                                     | <b>US\$</b> | <b>168,759</b>        | <b>115,361</b>        | <b>190,950</b>        |

### Nota 8. Inversión en inmuebles

Al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 las inversiones en inmuebles del Fondo se detallan como sigue:

#### Al 30 de junio de 2017

|                                   |             | <b>Costo</b>      | <b>Mejoras</b>   | <b>Plusvalía<br/>(Minusvalía)<br/>Acumulada</b> | <b>Total</b>      |
|-----------------------------------|-------------|-------------------|------------------|---|-------------------|
| Parque Industrial Z.F. Alajuela   | US\$        | 12,230,758        | 1,451,153        | (154,048)                                       | 13,527,863        |
| Parque Industrial Z.F. Puntarenas |             | 7,221,515         | 1,096,197        | (3,456,842)                                     | 4,860,870         |
| Oficentro Torres del Campo        |             | 5,844,926         | 731,689          | 620,321   | 7,196,936         |
| Megasuper Alajuela                |             | 2,897,354         | 186,579          | 1,136,855                                       | 4,220,788         |
| Condominio Solarium               |             | 1,885,764         | 0                | (849,187)                                       | 1,036,577         |
| Plaza Grecia                      |             | 2,563,118         | 101,295          | (2,154,188)                                     | 510,225           |
|                                   | <b>US\$</b> | <b>32,643,435</b> | <b>3,566,913</b> | <b>(4,857,089)</b>                              | <b>31,353,259</b> |

#### Al 30 de junio de 2016

|                                   |             | <b>Costo</b>      | <b>Mejoras</b>   | <b>Plusvalía<br/>(Minusvalía)<br/>Acumulada</b> | <b>Total</b>      |
|-----------------------------------|-------------|-------------------|------------------|---|-------------------|
| Parque Industrial Z.F. Alajuela   | US\$        | 12,230,758        | 1,117,120        | (281,990)                                       | 13,065,888        |
| Parque Industrial Z.F. Puntarenas |             | 7,221,515         | 863,453          | (3,461,333)                                     | 4,623,635         |
| Oficentro Torres del Campo        |             | 5,844,926         | 543,727          | 565,516   | 6,954,169         |
| Megasuper Alajuela                |             | 2,897,354         | 0                | 959,653   | 3,857,007         |
| Condominio Solarium               |             | 1,885,764         | 0                | (645,508)                                       | 1,240,256         |
| Plaza Grecia                      |             | 2,563,118         | 88,742           | (1,868,051)                                     | 783,809           |
|                                   | <b>US\$</b> | <b>32,643,435</b> | <b>2,613,042</b> | <b>(4,731,713)</b>                              | <b>30,524,764</b> |

**Al 31 de marzo de 2017**

|                                   |             | <b>Costo</b>             | <b>Mejoras</b>          | <b>Plusvalía<br/>(Minusvalía)<br/>Acumulada</b> | <b>Total</b>             |
|-----------------------------------|-------------|--------------------------|-------------------------|---|--------------------------|
| Parque Industrial Z.F. Alajuela   | US\$        | 12,230,758               | 1,402,969               | (154,048)                                       | 13,479,679               |
| Parque Industrial Z.F. Puntarenas |             | 7,221,515                | 1,056,753               | (3,456,842)                                     | 4,821,426                |
| Oficentro Torres del Campo        |             | 5,844,926                | 714,764                 | 620,321   | 7,180,011                |
| Megasuper Alajuela                |             | 2,897,354                | 149,263                 | 1,136,855                                       | 4,183,472                |
| Condominio Solarium               |             | 1,885,764                | 0                       | (849,187)                                       | 1,036,577                |
| Plaza Grecia                      |             | 2,563,118                | 101,295                 | (2,154,188)                                     | 510,225                  |
|                                   | <b>US\$</b> | <b><u>32,643,435</u></b> | <b><u>3,425,044</u></b> | <b><u>(4,857,089)</u></b>                       | <b><u>31,211,390</u></b> |

Todos los edificios que forman parte de las propiedades incluidas en la cartera de este Fondo están cubiertos por pólizas de seguro por daño físico, que incluye eventos como terremotos, inundaciones, incendios y otros (Ver Nota 9).

El movimiento de las inversiones en inmuebles del Fondo en los períodos de seis meses terminados al 30 de junio se detalla como sigue:

|   |             | <b>Costo</b>             | <b>Mejoras</b>          | <b>Plusvalía<br/>(Minusvalía)<br/>Acumulada</b> | <b>Total</b>             |
|---|-------------|--------------------------|-------------------------|---|--------------------------|
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b> | <b>US\$</b> | <b>32,643,435</b>        | <b>2,123,782</b>        | <b>(4,731,713)</b>                              | <b>30,035,504</b>        |
| Mejoras realizadas a los inmuebles      |             |                          | 489,260                 |   | 489,260                  |
| <b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>     | <b>US\$</b> | <b><u>32,643,435</u></b> | <b><u>2,613,042</u></b> | <b><u>(4,731,713)</u></b>                       | <b><u>30,524,764</u></b> |
| <b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b> | <b>US\$</b> | <b>32,643,435</b>        | <b>3,290,148</b>        | <b>(4,857,089)</b>                              | <b>31,076,494</b>        |
| Mejoras realizadas a los inmuebles      |             |                          | 276,765                 |   | 276,765                  |
| <b>Saldo al 30 de junio de 2017</b>     | <b>US\$</b> | <b><u>32,643,435</u></b> | <b><u>3,566,913</u></b> | <b><u>(4,857,089)</u></b>                       | <b><u>31,353,259</u></b> |

- (1) Las mejoras al portafolio de inmuebles, corresponden a desembolsos efectuados tendientes a mantener el valor de los inmuebles en el largo plazo, así como a mantener la competitividad de los mismos. Todo ello a fin de procurar mantener la generación de flujos de efectivo presentes y futuros para el Fondo.
- (2) Las minusvalías que acumula el Fondo son producto de los niveles de desocupación que han mostrado los inmuebles desde hace varios años (desde antes de ser administrados por Improsa SAFI S.A.), ya que este es uno de los factores más

determinantes a la hora de practicar la valoración financiera de estos activos. Es importante mencionar que todos los inmuebles tienen su valor en libros ajustado al valor financiero, que es el resultado menor en comparación con la valoración ingenieril de los inmuebles (según la normativa vigente).

Otros factores que afectaron la valoración de los inmuebles son los siguientes:

- Tasa de descuento: la tasa de descuento utilizada por Improsa en todos sus fondos administrados es de 8.75%. Las valuaciones realizadas para los inmuebles bajo la administración de Interbolsa, no presentaban una única tasa para todos los ejercicios de valoración, es decir, la tasa variaba de valoración a valoración, manejándose tasas superiores al 9.53%.
- Tasa de crecimiento en el valor terminal por el perito de Improsa equivale a 2.47% en promedio, mientras que en las valoraciones anteriores se manejaban tasas superiores al 3.50%.
- Se incorporan valores de mantenimiento futuros muy bajos y alejados de la realidad o de las necesidades de los inmuebles.

Estos factores tienen que ver con el hecho de que el 25 de julio de 2014, el Fondo pasó a ser administrado por Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. Con este cambio también se vieron sustituidos los peritos valuadores de los inmuebles, utilizándose a partir de esa fecha los peritos tanto financieros como ingenieriles, que utiliza Improsa para sus fondos administrados.

Con el cambio indicado se determinó que había muchas diferencias en los criterios de valoración tanto en las financieras como en las ingenieriles, entre los peritos utilizados por Interbolsa y los contratados por Improsa, concluyendo que nuestros valuadores son mucho más conservadores que los anteriormente utilizados. Esto generó diferencias en el resultado de los avalúos de los inmuebles, las cuales en su mayoría significaron disminuciones en las valoraciones financieras, mismas que pasaron a ser el nuevo valor de registro contable, en apego a lo estipulado en el artículo 87 del Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión.

Adicional a lo indicado, los inmuebles se han visto sometidos a un proceso de mejoras bastante más intensivo que el mostrado en años anteriores, lo cual tiene un impacto en la determinación de los valores.

#### Condiciones de los contratos de arrendamiento

- Los contratos pueden ser prorrogados a su vencimiento por períodos iguales a los establecidos siguiendo las formalidades de comunicación por escrito indicadas en el contrato, salvo que una de las partes notifique a la otra su voluntad de no renovar el contrato dentro de los tres meses anteriores a la fecha de expiración.

- El arrendatario acepta expresamente y acuerda que no podrá dar por terminado anticipadamente el contrato. En caso contrario el Fondo será indemnizado de conformidad con lo acordado entre las partes.
- El pago de los servicios públicos corresponde a los arrendatarios y los tributos propios del inmueble y su mantenimiento estructural son exclusiva responsabilidad del Fondo.
- Cualquier mejora o modificación que el arrendatario desee ejecutar en el inmueble debe de contar con la autorización previa y por escrito de la Sociedad. Los gastos y costos en los que incurra el arrendatario en razón de estas mejoras o modificaciones serán responsabilidad exclusiva de este sin que el Fondo deba indemnizarlo aun cuando queden al final del arriendo como mejoras al inmueble.

#### Gravámenes sobre bienes inmuebles

Al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 de todos los documentos por pagar a largo plazo estaban garantizados con cédulas hipotecarias de primero y segundo grado sobre algunos bienes inmuebles, además de la cesión suspensiva de los derechos de cobro de los contratos de arrendamiento presentes y futuros (Ver Nota 10).

#### **Nota 9. Cobertura de seguros**

Al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017, la cobertura de seguros de los inmuebles es como sigue:

|                                   | <b>Junio<br/>2017</b>  | <b>Junio<br/>2016</b> | <b>Marzo<br/>2017</b> |
|-----------------------------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Parque Industrial Z.F. Alajuela   | US\$ 18,599,858        | 7,542,784             | 18,599,858            |
| Parque Industrial Z.F. Puntarenas | 6,171,428              | 2,380,698             | 6,171,428             |
| Oficentro Torres del Campo        | 6,117,429              | 4,110,309             | 6,117,429             |
| Megasuper Alajuela                | 3,527,011              | 2,210,558             | 3,527,011             |
| Condominio Solarium               | 1,302,622              | 1,184,492             | 1,302,622             |
| Plaza Grecia                      | 659,796                | 547,508               | 659,796               |
|                                   | <b>US\$ 36,378,144</b> | <b>17,976,349</b>     | <b>36,378,144</b>     |

Los inmuebles se encuentran asegurados por US\$36,378,144; US\$17,976,349 y US\$36,378,144 al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 respectivamente. El seguro cubre la pérdida directa e inmediata que sufra la propiedad asegurada como consecuencia de daño o destrucción (determinada por el valor de reposición), en casos en los que se produzca en forma repentina y accidental, así como los alquileres dejados de percibir por siniestros ocurridos al inmueble.

El incremento mostrado en el valor asegurable de los inmuebles está relacionado con un cambio en la política de aseguramiento de los bienes inmuebles por parte del Instituto

Nacional de Seguros. El cambio que se implementó durante el periodo 2016 consistió en asegurar todas las construcciones por su valor de reposición como si se tratase de una nueva edificación, ya que en años anteriores los inmuebles estaban siendo asegurados a su valor de reposición neto, es decir tomando en consideración el factor de la depreciación acumulada de las edificaciones.

Para salvaguardar los inmuebles propiedad del Fondo se contratan los servicios de Improsa Agencia de Seguros S.A. para que por medio del Instituto Nacional de Seguros se cubran los inmuebles de posibles siniestros así como de ciertas eventualidades o actos no previstos. El seguro contratado por el Fondo es una póliza de daño físico directo que cubre el valor de los edificios y áreas complementarias de los inmuebles así como un porcentaje por rentas caídas.

El valor de los inmuebles se actualiza según las valoraciones ingenieriles realizadas anualmente en las cuales se indica el nuevo valor del edificio y de las áreas complementarias.

#### Nota 10. Documentos por pagar

El Fondo tiene al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 operaciones de crédito que se detallan como sigue:

##### Al 30 de junio de 2017

| Fecha de Formalización | Entidad                  | Tasa de interés | Monto inicial | Vencimiento |      | Saldo actual            |
|------------------------|--------------------------|-----------------|---------------|-------------|------|-------------------------|
| 20/07/2015             | Scotiabank de Costa Rica | 6.00%           | 3,235,000     | 20/07/2020  | US\$ | 2,821,000               |
| 30/09/2016             | Scotiabank de Costa Rica | 6.00%           | 1,750,000     | 30/09/2021  |      | 1,672,000               |
|                        |                          |                 |               |             | US\$ | <u><u>4,493,000</u></u> |

##### Al 30 de junio de 2016

| Fecha de Formalización | Entidad                  | Tasa de interés | Monto inicial | Vencimiento |      | Saldo actual            |
|------------------------|--------------------------|-----------------|---------------|-------------|------|-------------------------|
| 20/07/2015             | Scotiabank de Costa Rica | 6.00%           | 3,235,000     | 20/07/2020  | US\$ | 3,037,000               |
|                        |                          |                 |               |             | US\$ | <u><u>3,037,000</u></u> |

##### Al 31 de marzo de 2017

| Fecha de Formalización | Entidad                  | Tasa de interés | Monto inicial | Vencimiento |      | Saldo actual            |
|------------------------|--------------------------|-----------------|---------------|-------------|------|-------------------------|
| 20/07/2015             | Scotiabank de Costa Rica | 6.00%           | 3,235,000     | 20/07/2020  | US\$ | 2,875,000               |
| 30/09/2016             | Scotiabank de Costa Rica | 6.00%           | 1,750,000     | 30/09/2021  |      | 1,701,250               |
|                        |                          |                 |               |             | US\$ | <u><u>4,576,250</u></u> |

Los vencimientos programados de los préstamos por pagar a largo plazo son los siguientes:

| Vencimiento por año:    |             | <b>Junio 2017</b>       | <b>Junio 2016</b>       | <b>Marzo 2017</b>       |
|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| 2016                    | US\$        | 0                       | 108,000                 | 0                       |
| 2017                    |             | 166,500                 | 216,000                 | 249,750                 |
| 2018                    |             | 333,000                 | 216,000                 | 333,000                 |
| 2019 y años posteriores |             | 3,993,500               | 2,497,000               | 3,993,500               |
|                         | <b>US\$</b> | <b><u>4,493,000</u></b> | <b><u>3,037,000</u></b> | <b><u>4,576,250</u></b> |

Las operaciones están garantizadas con hipotecas de primero y segundo grado sobre algunos de los bienes inmuebles, además de la cesión suspensiva de derechos de cobro de los contratos de arrendamiento presentes y futuros.

Los bienes inmuebles que actualmente están garantizando las operaciones que mantiene el Fondo con Scotiabank son las propiedades de Torre del Campo, Megasuper Alajuela y Parque Industrial Zona Franca Alajuela.

#### **Nota 11. Impuesto sobre la renta diferido**

Al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 el impuesto sobre la renta diferido se calcula como se detalla a continuación:

|   | <b>Junio<br/>2017</b>      | <b>Junio<br/>2016</b> | <b>Marzo<br/>2017</b> |
|---|----------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Plusvalías y minusvalías neta por valoración de bienes inmuebles (ver nota 8) | US\$ (4,857,088)           | (4,731,714)           | (4,857,089)           |
| Minusvalías acumuladas por valuación de bienes inmuebles                      | <u>8,931,868</u>           | <u>8,329,314</u>      | <u>8,931,869</u>      |
| Plusvalías acumuladas por valuación de bienes inmuebles                       | 4,074,780                  | 3,597,600             | 4,074,780             |
| Porcentaje de impuesto  | <u>5%</u>                  | <u>5%</u>             | <u>5%</u>             |
|   | <b>US\$ <u>203,739</u></b> | <b><u>179,880</u></b> | <b><u>203,739</u></b> |

#### **Nota 12. Depósitos en garantía recibidos de arrendatarios**

Al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 la composición de los depósitos en garantía recibidos de arrendatarios del fondo se detalla a continuación:

| <b>Inmueble</b>                   |             | <b>Junio<br/>2017</b> | <b>Junio<br/>2016</b> | <b>Marzo<br/>2017</b> |
|-----------------------------------|-------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Parque Industrial Z.F. Alajuela   | US\$        | 207,420               | 203,609               | 196,763               |
| Parque Industrial Z.F. Puntarenas |             | 75,033                | 73,615                | 74,350                |
| Oficentro Torres del Campo        |             | 40,815                | 44,928                | 49,314                |
| Megasuper Alajuela                |             | 39,041                | 39,040                | 39,041                |
| Condominio Solarium               |             | 18,250                | 18,250                | 18,250                |
| Plaza Grecia                      |             | 6,434                 | 5,536                 | 5,891                 |
|                                   | <b>US\$</b> | <b><u>386,993</u></b> | <b><u>384,978</u></b> | <b><u>383,609</u></b> |

### Nota 13. Ingresos diferidos

Al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 la composición de los ingresos diferidos del fondo se detalla a continuación:

|                                    |             | <b>Junio<br/>2017</b> | <b>Junio<br/>2016</b> | <b>Marzo<br/>2017</b> |
|------------------------------------|-------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Alquileres cobrados por anticipado | US\$        | 27,914                | 35,682                | 21,537                |
| Cuotas mantenimiento anticipadas   |             | 3,216                 | 4,234                 | 2,793                 |
|                                    | <b>US\$</b> | <b><u>31,130</u></b>  | <b><u>39,916</u></b>  | <b><u>24,330</u></b>  |

### Nota 14. Gastos acumulados y cuentas por pagar

Al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 la composición de los gastos acumulados y de las cuentas por pagar del fondo se detalla a continuación:

|   |             | <b>Junio<br/>2017</b> | <b>Junio<br/>2016</b> | <b>Marzo<br/>2017</b> |
|---|-------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Intereses sobre préstamos por pagar     | US\$        | 15,134                | 7,593                 | 16,652                |
| Comisiones por pagar                    |             | 50                    | 0                     | 0                     |
| Impuesto sobre las ganancias de capital |             | 13,608                | 13,300                | 14,497                |
| Otras cuentas por pagar y provisiones   |             | 25,941                | 17,972                | 12,825                |
|   | <b>US\$</b> | <b><u>54,733</u></b>  | <b><u>38,865</u></b>  | <b><u>43,974</u></b>  |

### Nota 15. Títulos de participación

Al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017, el fondo tenía en circulación 6,547 participaciones a un valor nominal de US\$5,000 cada una como se muestra seguidamente:

|   |             | <b>Junio<br/>2017</b>    | <b>Junio<br/>2016</b>    | <b>Marzo<br/>2017</b>    |
|---|-------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Títulos de participación en circulación   | US\$        | 6,547                    | 6,547                    | 6,547                    |
| Valor nominal del título de participación |             | <u>5,000</u>             | <u>5,000</u>             | <u>5,000</u>             |
|   | <b>US\$</b> | <b><u>32,735,000</u></b> | <b><u>32,735,000</u></b> | <b><u>32,735,000</u></b> |

Durante el período 2014 se realizó una readquisición de participaciones, por el ejercicio del derecho de receso de los inversionistas originado en la sustitución voluntaria de Sociedad Administradora mediante la resolución SGV-R-2942 del 30 de Junio del 2014, en donde la Superintendencia General de Valores da por aceptada la sustitución voluntaria, de manera condicionada al cumplimiento de requisitos. El día el 24 de Julio del 2014 se obtuvo por parte de le Superintendencia la carta de cumplimiento de requisitos finales.

El día 11 de julio de 2014, fueron canceladas las solicitudes de reembolso presentadas por los inversionistas del Fondo. Las solicitudes presentadas equivalían a un 1.93% participación (129 participaciones) de los títulos de participación que se encontraban en circulación a esa fecha.

El día el 24 de julio de 2014 se obtuvo por parte de le Superintendencia la carta de cumplimiento de requisitos finales y a partir del día 25 de julio de 2014 Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A. asumió la administración del Fondo.

#### **Nota 16. Otras reservas**

El monto acumulado de reservas al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 era de US\$1,263,732; US\$959,981 y US\$1,180,482; respectivamente.

#### **Nota 17. Ingreso por alquileres**

El detalle del ingreso por el alquiler por los períodos de seis meses terminados el 30 de junio se detalla a continuación:

| <b>Inmueble</b>                   |             | <b>2017</b>             | <b>2016</b>             |
|-----------------------------------|-------------|-------------------------|-------------------------|
| Parque Industrial Z.F. Alajuela   | US\$        | 693,213                 | 728,854                 |
| Parque Industrial Z.F. Puntarenas |             | 268,021                 | 272,440                 |
| Oficentro Torres del Campo        |             | 358,672                 | 298,792                 |
| Megasuper Alajuela                |             | 243,584                 | 238,631                 |
| Condominio Solarium               |             | 55,162                  | 53,040                  |
| Plaza Grecia                      |             | <u>36,071</u>           | <u>36,731</u>           |
|                                   | <b>US\$</b> | <b><u>1,654,723</u></b> | <b><u>1,628,488</u></b> |

El precio del alquiler es pagadero en forma mensual, cuatrimestral o anual en forma anticipada o por mes vencido; están determinados en dólares estadounidenses y se establecen los mecanismos para los incrementos anuales. El monto del depósito en garantía se estipula en cada contrato.

Seguidamente se muestra un detalle del porcentaje de ocupación de los inmuebles al 30 de junio de 2017 y 2016:

| <b>Inmueble</b>                   | <b>2017</b> | <b>2016</b> |
|-----------------------------------|-------------|-------------|
| Parque Industrial Z.F. Alajuela   | 96%         | 99%         |
| Parque Industrial Z.F. Puntarenas | 64%         | 87%         |
| Oficentro Torres del Campo        | 71%         | 71%         |
| Megasuper Alajuela                | 100%        | 100%        |
| Condominio Solarium               | 60%         | 56%         |
| Plaza Grecia                      | 75%         | 57%         |

#### **Nota 18. Comisiones de administración**

La comisión de administración cobrada por la Sociedad Administradora en promedio para el Fondo es de un 1.45%. Los cargos se contabilizan en forma diaria y se pagan mensualmente. El monto pagado a la Administradora para los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2017 y 2016 fue de US\$194,618 y US\$194,977 respectivamente.

#### **Nota 19. Gastos financieros**

Seguidamente se presenta el detalle de los gastos financieros en que incurrió el Fondo en los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2017 y 2016:

|   |             | <b>2017</b>           | <b>2016</b>           |
|---|-------------|-----------------------|-----------------------|
| Intereses sobre préstamos                         | US\$        | 137,922               | 93,760                |
| Amortización de gastos de formalización de deudas |             | 16,628                | 11,303                |
| Pérdidas por diferencial cambiario                |             | 2,513                 | 903                   |
| Otros gastos financieros                          |             | 0                     | 1                     |
|   | <b>US\$</b> | <b><u>157,063</u></b> | <b><u>105,967</u></b> |

#### **Nota 20. Gastos de operación**

Seguidamente se presenta el detalle de gastos de operación del Fondo por los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2017 y 2016:

|                                     |      | <b>2017</b> | <b>2016</b> |
|-------------------------------------|------|-------------|-------------|
| Comisiones a la entidad en custodia | US\$ | 576         | 436         |
| Comisiones de correduría            |      | 0           | 2,900       |

|  |                       |                       |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Impuesto sobre la renta                  | 82,660                | 81,425                |
| Impuestos municipales                    | 49,347                | 51,150                |
| Seguros                                  | 34,693                | 14,146                |
| Honorarios de abogados                   | 552                   | 3,081                 |
| Gastos de auditoría                      | 2,879                 | 2,776                 |
| Gastos por asesorías                     | 1,151                 | 988                   |
| Gastos de asamblea de inversionistas     | 3,029                 | 2,486                 |
| Publicidad y propaganda                  | 496                   | 5,052                 |
| Calificación de riesgo                   | 2,575                 | 2,586                 |
| Mantenimiento de inmuebles, reparaciones | 131,556               | 136,306               |
| Administración de inmuebles              | 62,601                | 59,535                |
| Peritazgo de inmuebles                   | 8,181                 | 13,998                |
| Otros gastos operativos                  | 102                   | 466                   |
| US\$                                     | <u><b>380,398</b></u> | <u><b>377,331</b></u> |

#### Nota 21. Cuentas de orden

Al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017 las cuentas de orden se detallan a continuación:

|   | <b>Junio<br/>2017</b> | <b>Junio<br/>2016</b> | <b>Marzo<br/>2017</b> |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Operaciones en firme                      | US\$ 608,345          | 0                     | 635,510               |
| Cuotas de arrendamiento atrasados         | 4,321                 | 0                     | 4,090                 |
| Cuotas de arrendamiento en cobro judicial | 0                     | 0                     | 1,784                 |
| Cuotas de arrendamiento atrasados         | 0                     | 3,367                 | 689                   |
| US\$                                      | <u><b>612,666</b></u> | <u><b>3,367</b></u>   | <u><b>642,073</b></u> |

#### Nota 22. Valor por unidad de activo neto

Al 30 de junio de 2017, 2016 y al 31 de marzo de 2017, el valor del activo neto por título de participación se detalla seguidamente:

|   | <b>Junio<br/>2017</b>    | <b>Junio<br/>2016</b> | <b>Marzo<br/>2017</b> |
|---|--------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Valor del activo neto                             | US\$ 27,200,619          | 27,057,457            | 27,139,361            |
| Títulos de participación en circulación           | <u>6,547</u>             | <u>6,547</u>          | <u>6,547</u>          |
| Valor del activo neto por título de participación | US\$ <u><b>4,154</b></u> | <u><b>4,133</b></u>   | <u><b>4,145</b></u>   |

#### Nota 23. Saldos y transacciones con partes relacionadas a la Sociedad Administradora

El Fondo ha realizado transacciones con partes relacionadas a la Sociedad Administradora, cuyos saldos al 30 de junio de 2017 y 2016 se detallan a continuación:

|  | <b>2017</b> | <b>2016</b> |
|--|-------------|-------------|
| <u>Gastos:</u>                                   |             |             |
| Comisión de administración Improsa SAFI S.A.     | 194,618     | 194,977     |
| Administración de inmuebles Improsa Capital S.A. | 62,601      | 59,535      |

Como compañías vinculadas las sociedades que conforman el Grupo Financiero Improsa pueden prestar servicios a fondos de inversión administrados por la Sociedad. Este tipo de transacciones entre las distintas sociedades y los fondos de inversión nace de la necesidad del cumplimiento de la normativa vigente en temas como la designación de un Custodio para los valores de los fondos, así como relaciones con el puesto de bolsa por la colocación, la designación de un administrador de inmuebles (gestión de mantenimiento), servicios financieros y gestión del producto de los fondos de inversión.

Así mismo el Fondo registra gastos durante el periodo por el pago de comisiones de administración los cuales son cancelados a la Sociedad Administradora.

#### **Nota 24. Rendimiento del fondo**

A continuación se detallan los rendimientos del Fondo al 30 de junio de 2017 y 2016:

|                                      | <b>2017</b> | <b>2016</b> |
|--------------------------------------|-------------|-------------|
| Rendimiento total últimos 12 meses   | 6.37%       | 5.31%       |
| Rendimiento líquido últimos 12 meses | 5.86%       | 5.52%       |

El rendimiento promedio total y líquido de los últimos 12 meses de la industria es 7.43% total y 8.55% el líquido, según datos publicados por la SUGEVAL con corte al 30 de junio del 2017.

#### **Nota 25. Exposición y control del riesgo del Fondo**

##### **a. Riesgos de la cartera inmobiliaria**

Existe el riesgo de concentración en un mismo tipo de inmuebles o en un mismo inmueble, en el primer caso la inversión está sujeta a cambios que se den en el sector económico en que se encuentren los inmuebles, oficinas, comercio, bodegas, etc.; la concentración en una misma clase de inmueble afectaría la totalidad de la cartera. En el segundo caso la concentración en un mismo inmueble podría verse afectada por siniestros, desastres naturales, los cuales son protegidos mediante los seguros. La concentración de arrendamientos en un sólo inquilino puede producir

riesgos de incumplimiento contractual, quiebra de la empresa, estado de iliquidez, etc. Por esta razón no es permitido el arrendamiento a una misma empresa o empresas de un mismo grupo de interés económico por más de 25% del promedio mensual de los saldos diarios de los activos de los fondos.

La adquisición de inmuebles desocupados influye directamente en los ingresos, pues el producto de los arrendamientos representa un alto porcentaje de los ingresos de los Fondos. Existe el riesgo de que los inmuebles que se encuentren arrendados sean desocupados. La desocupación de inmuebles forma parte de la gama de riesgos que enfrenta un fondo de inversión inmobiliario, que puede materializarse como resultado entre otros factores de períodos prolongados de recesión económica que incidan negativamente en la demanda por espacio en edificios, oferta significativa del área construida en los segmentos en que ha invertido que provoquen un aumento relevante en la oferta disponible de inmuebles, cambios en la naturaleza de los procesos constructivos que produzcan obsolescencia, y en ese tanto, pérdida de competitividad en los edificios que formen parte de la cartera de activos en el fondo, y cambios en las tendencias demográficas e inmobiliarias del país que trasladen la demanda de espacio en edificios e inmuebles en general a zonas geográficas en donde el Fondo no cuente con activos inmobiliarios.

Durante el plazo que la desocupación de los locales se mantenga el fondo no recibiría ingresos por alquiler e incurriría en gastos de seguros, mantenimiento, seguridad del inmueble desocupado, servicios públicos e impuestos municipales entre otros, lo que produciría una baja temporal en los ingresos netos del fondo y en su capacidad para distribuir rendimientos, que termina cuando los inmuebles son nuevamente alquilados.

El riesgo de tasa de interés puede materializarse mediante tres mecanismos de transmisión. En primera instancia, cabe mencionar que de conformidad con lo dispuesto en la normativa vigente en la materia se puede emplear el endeudamiento como estrategia para financiar las adquisiciones de inmuebles para su portafolio de inversiones.

Por consiguiente, aumentos en las tasas de interés de mercado generan un crecimiento en el gasto financiero en que incurriría el fondo, lo que produciría una baja temporal en sus ingresos netos y en su capacidad para distribuir rendimientos respecto a los niveles observados en períodos de tasas de interés bajas.

En segunda instancia, un aumento en las tasas de interés de mercado tendría como consecuencia un aumento en la tasa de costo de capital promedio ponderada empleada para efectuar las valoraciones financieras que demanda la normativa efectuar, la fecha de compra y anualmente, para registrar el valor razonable del activo inmobiliario en libros en concordancia con la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 y el Acuerdo del Superintendente SGV-A-170.

En tercera instancia, es importante mencionar que un aumento en las tasas de interés de mercado incidiría igualmente en el atractivo relativo que ofrecen los

rendimientos de los títulos de participación de fondos de inversión inmobiliario respecto a otros instrumentos disponibles en el mercado bursátil.

Otro riesgo es el de la adecuada administración de los inmuebles, ya que una gestión inapropiada de administración de las propiedades que conforman la cartera inmobiliaria violentaría normas de carácter legal y dispararía procesos judiciales en su contra; impediría la continuidad del contrato de arrendamiento como consecuencia de períodos de tiempo extensos de desocupación, o bien incidiría en un proceso acelerado de depreciación del activo.

Y por último, el riesgo de morosidad de inquilinos se define como la probabilidad de que un arrendatario o inquilino que ocupe algún espacio físico propiedad de un fondo de inversión inmobiliario no se encuentre en capacidad de atender los pagos de alquiler a los que está obligado en forma puntual, de conformidad con lo dispuesto, tanto por el contrato de arrendamiento debidamente suscrito como por las obligaciones que le impone la Ley General de Arrendamientos Urbanos y Suburbanos vigente, lo que se traduciría en una contracción de la capacidad que tienen los fondos para producir flujos de caja positivos y utilidades distribuibles, y por supuesto se produciría una reducción de la liquidez con que los fondos cuentan para atender sus obligaciones frente a terceros.

b. Riesgo de liquidez

Aunque los fondos inmobiliarios, por su naturaleza y por la normativa aplicable invierten mayoritariamente en inmuebles, podría llegar a tener hasta 20% de sus activos invertidos en valores, producto de dineros transitorios que mantenga mientras se ubican inmuebles atractivos en precio y generación de alquileres o plusvalías, la parte del fondo que se invierte en valores podría enfrentar riesgos como, pero no limitados a, los siguientes:

- **Riesgo no sistémico:**

El riesgo no sistémico conocido también como riesgo no relacionado con el comportamiento del mercado o riesgo diversificado, es el vinculado con las características únicas de un instrumento o título valor o de un portafolio de inversiones particular que no se encuentre plenamente diversificado. En la medida que la cartera se encuentre diversificada y se realice un cuidadoso proceso de selección de los valores, este riesgo puede disminuirse en forma significativa, aunque no puede eliminarse completamente.

Dado que la normativa vigente exige la valoración a precio de mercado de la cartera financiera de los fondos diariamente, cualquier cambio o deterioro de la cotización de los instrumentos que compongan la cartera financiera se registrará con la misma periodicidad y podrá tener una incidencia positiva, negativa o nula en el precio del título de participación a una fecha determinada.

- **Riesgo sistémico:**

El riesgo sistémico conocido también como riesgo de mercado o riesgo no diversificado, es el que se origina en fluctuaciones prolongadas en la actividad macroeconómica del país como, pero no limitadas a, cambios en tasas de interés del mercado, devaluación de la moneda, decisiones políticas del Gobierno de Costa Rica en cuanto a impuestos, crédito y liquidez del sistema.

c. Otros riesgos:

- **Liquidez de las participaciones:**

El mercado de títulos de participación de fondos de inversión inmobiliarios se encuentra poco desarrollado en Costa Rica, por esta razón su liquidez será baja mientras aumenta el volumen de títulos de esta naturaleza en relación con el mercado bursátil en general. Este riesgo puede materializarse en períodos de tiempo prolongados para poder realizar una venta parcial o total en el mercado secundario de la Bolsa Nacional de Valores, así como en precios de mercado inferiores al valor del activo neto calculado por la sociedad administradora de fondos de inversión de conformidad con la normativa vigente en la materia.

Los riesgos antes mencionados son un extracto de los riesgos incluidos en el Prospecto del Fondo. Los otros riesgos que podría enfrentar el Fondo pueden ser consultados en la página web [www.improsa.com](http://www.improsa.com) o en [www.sugeval.fi.cr](http://www.sugeval.fi.cr)

## **Nota 26. Políticas de contención y manejo de riesgos**

A efecto de controlar los riesgos típicos de los Fondos inmobiliarios descritos en la nota anterior, Improsa SAFI tomará algunas medidas administrativas y de inversión, a saber:

Cartera inmobiliaria:

Para atenuar el riesgo por concentración de inmuebles, por obligación legal, y por política de Improsa SAFI, todos los inmuebles tendrán cobertura total sobre su valor constructivo, prima que es actualizada y revisada anualmente respecto a su valoración ingenieril contra siniestros a través de pólizas suscritas con el Instituto Nacional de Seguros. De igual forma Improsa SAFI procederá a contratar dos coberturas adicionales, a saber la de responsabilidad civil general con cobertura por lesión o muerte de terceras personas y daños a la propiedad de terceros bajo la modalidad de límite Único Combinado y límite agregado anual de US\$500,000, así como la que cubre los ingresos por arrendamiento que se dejarían de percibir en caso de que se materializase un siniestro en cualesquiera de los bienes inmuebles que conformen la cartera de inversiones inmobiliarias del Fondo de Inversión.

Por su parte, para reducir el riesgo de concentración por arrendatario, de acuerdo con el Reglamento General de Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión vigente a la

fecha, en su artículo 79, Improsa SAFI promoverá que no más de un 25% de los ingresos mensuales del fondo puede provenir de una misma persona física o jurídica o de personas pertenecientes al mismo grupo financiero o económico, lo cual, aunque reduce dicho riesgo, no lo elimina completamente.

Para enfrentar ese riesgo, Improsa SAFI procurará la máxima diversificación de arrendatarios, y sólo accederá a la concentración máxima del 25% si la misma se justifica en función de la solvencia financiera y trayectoria de los arrendatarios, o bien como resultado del proceso de conformación de un portafolio de inversiones en el largo plazo. Cabe mencionar que de conformidad con el artículo 81 de dicho Reglamento, en lo que interesa, establece que dicho porcentaje establecido en el artículo 79 debe alcanzarse en el plazo de tres años contados a partir del inicio de operaciones del fondo. En el caso de que no se alcancen los porcentajes en el plazo indicado o que posteriormente estos se dejen de cumplir por más de seis meses, la sociedad administradora está obligada a comunicarlo a los inversionistas mediante un Comunicado de Hechos Relevantes en el plazo establecido en la normativa. Una vez transcurridos el plazo de tres años o el periodo de seis sin haber alcanzado los porcentajes mínimos, la sociedad debe convocar a una asamblea de inversionistas para que se les comunique el exceso presentado y aprueben el plan de acción respectivo.

#### Cartera de valores:

Improsa S.A.F.I. y su Comité de Inversión invertirá en valores de sector público costarricense y en emisores de sector privado inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en SUGEVAL con calificación mínima de AA por parte de las calificadoras de riesgo autorizadas. De igual forma podrá invertir en obligaciones emitidas por emisores extranjeros siempre que dichos valores de deuda cuenten con una calificación de grado de inversión o equivalente otorgada por una calificadora reconocida como nacional por la Comisión de Valores de Estados Unidos.

#### Emisiones en cesación de pagos:

El Fondo podrá invertir en valores de emisores públicos y privados los cuales podrían verse en problemas de solvencia y por tanto incumplir con el pago de principal, intereses o dividendos sobre sus emisiones. Si el Fondo posee valores de emisores que han entrado en cesación de pagos, el Fondo deberá seguir los lineamientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad número 39, que se resumen de la siguiente manera:

“...Se producirá un deterioro o irrecuperabilidad del valor en un activo financiero, cuando su importe en libros, sea mayor que el importe recuperable estimado. Se deberá evaluar en cada fecha del balance, si existe evidencia objetiva de que uno de los activos financieros pueden haber visto deteriorarse su valor, ante lo cual se deberá proceder a estimar el importe recuperable del activo y reconocer el correspondiente deterioro del valor. Es posible que una empresa no sea capaz de recuperar todos los importes esperados (principal e intereses). Dicha pérdida es la diferencia entre el costo de adquisición y el valor razonable o el importe recuperable menos cualquier deterioro de

valor en tal activo que hubiera sido reconocido previamente (el valor presente de los flujos de efectivo futuros esperados, descontados a la tasa de interés efectiva original del instrumento financiero). Cuando la cotización de valores que formen parte de la cartera del fondo hubiere sido suspendida, la suscripción y reembolso de las participaciones se realiza una vez incluido el importe del deterioro del valor dentro de la ganancia o pérdida neta del fondo, de conformidad con lo establecido en la Normativa Contable aprobada por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. El precio resultante de los valores debe quedar asentado en el libro de actas de valoración, según lo dispuesto en el Reglamento sobre valoración de carteras mancomunadas. El importe del deterioro debe ser incluido en la ganancia o pérdida neta del periodo en que se ejecute. Si en un periodo posterior, el importe de la pérdida por deterioro de valor o por irrecuperabilidad disminuye y tal decremento puede relacionarse de forma objetiva con el reconocimiento contable de la pérdida, este debe revertirse ajustando directamente el saldo dentro del periodo correspondiente en que se realice.

## **Nota 27. Análisis de sensibilidad a riesgos de mercado**

### Sensibilidad de riesgo en tasas de cambio de monedas extranjeras

Para sensibilizar el tipo de cambio utilizamos los siguientes supuestos:

- Una variación del 5% en el tipo de cambio mostrado al inicio del periodo.
- Todas las demás variables se mantienen constantes.

Durante el primer trimestre del 2017 se evidenció que el tipo de cambio de compra mostró un crecimiento de ¢18.91. Este incremento equivale a un 3.45% del tipo de cambio mostrado al inicio del período (¢548.18).

Al aplicar los supuestos, se observaría que el tipo de cambio variaría ¢27.41. Con esta variación esperaríamos que ante un fortalecimiento el tipo de cambio se ubicara en ¢520.77 y ante un debilitamiento alcanzara los ¢575.59.

Estas posibles variaciones en el tipo de cambio afectarían los resultados del Fondo, para el período 2017, en US\$3,577 de ganancia o de pérdida.

Por otra parte, durante el 2016 se observó una disminución de ¢9.73 que equivale a una variación de 1.83% en comparación con el tipo de cambio mostrado al inicio del período (¢531.94).

Al aplicar los supuestos, se observaría que el tipo de cambio variaría ¢26.60. Con esta variación esperaríamos que ante un fortalecimiento, el tipo de cambio se ubicara en ¢505.34 y ante un debilitamiento alcanzara los ¢558.54.

Estas posibles variaciones en el tipo de cambio afectarían los resultados del Fondo, para el período 2016, en US\$4,756 de ganancia o de pérdida.

A partir de este análisis, podemos concluir que una variación del 5% en las tasas de cambio habría tenido un mayor efecto en el período 2016 que en el 2017.

#### Sensibilidad de riesgo en tasas de interés

La sensibilización en las tasas de interés por los períodos de seis meses terminados al 30 de junio de 2017 y 2016, sería la siguiente:

|  |             | <b>2017</b>   | <b>2016</b>     |
|--|-------------|---------------|-----------------|
| Deuda bancaria promedio                                  | US\$        | 4,562,375     | 3,082,000       |
| Carga financiera del período                             |             | 154,550       | 105,063         |
| Costo promedio de la carga financiera                    |             | 6.77%         | 6.82%           |
| Tasa piso de los créditos                                |             | 6.00%         | 6.00%           |
| Incremento de 1 punto porcentual en la carga financiera  |             | 7.77%         | 7.08%           |
| Disminución de 1 punto porcentual en la carga financiera |             | 6.00%         | 6.00%           |
| <b>Impacto por incremento en la tasa de interés</b>      | <b>US\$</b> | <b>65,869</b> | <b>15,410</b>   |
| <b>Impacto por disminución en la tasa de interés</b>     | <b>US\$</b> | <b>86,114</b> | <b>(12,603)</b> |

Al 30 de junio de 2017, si las tasas de interés hubieran sido un punto porcentual superior y el resto de variables hubieran permanecido constantes, el resultado del período habría sido menor en US\$65,869 (en 2016 US\$15,410).

En vista de que los documentos por pagar establecen tasas de interés piso, para aquellos casos en que el costo promedio de la carga financiera sea menor que la tasa piso, se estima la sensibilidad por disminución en la tasa de interés, utilizando como tasa mínima la tasa piso establecida.

Dadas las condiciones anteriores, para el 2017 sensibilizar una disminución en la tasa hubiera sido un punto porcentual inferior y el resto de variables hubieran permanecido constantes, el resultado del período habría sido mayor en US\$86,114 (en 2016 US\$12,603)

#### **Nota 28. Contingencias**

Los registros contables del Fondo pueden ser revisados por la Dirección General de Tributación por los años 2016, 2015, 2014, 2013 y 2012 por lo que existe una posible contingencia por la aplicación de conceptos fiscales que pueden diferir de los que ha utilizado el Fondo para liquidar sus impuestos.

### **Nota 29. Calificación de riesgo**

El Fondo es calificado por Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo, S.A. con una calificación de “FII 4(cri)+” que significa “una aceptable capacidad para mantener la generación de flujos en el tiempo en relación a otros fondos en el mercado local en el que operan. Poseen un razonable nivel en cuanto a los fundamentales del portafolio inmobiliario evaluados, tales como: características de las propiedades; diversificación; estructura financiera; sensibilidad del portafolio ante eventos de estrés y administración. La adición de un “+” o “-” a la calificación se utiliza para denotar el estatus relativo dentro de una categoría de calificación.”

### **Nota 30. Unidad monetaria**

La unidad monetaria de la República de Costa Rica es el colón (¢), Al 30 de junio de 2017 y 2016 los tipos de cambio para la compra y venta de dólares de los Estados Unidos de América eran ¢567.09 y ¢579.87 y ¢541.67 y ¢554.20 por cada US\$1.00 respectivamente.

### **Nota 31. Período fiscal**

El Fondo opera en el período fiscal del 1 de enero al 31 de diciembre de cada año.

### **Nota 32. Constitución del Grupo Financiero**

Grupo Financiero Improsa, S.A. se constituyó como grupo financiero el 27 de julio de 1998 de acuerdo a las leyes de la República de Costa Rica, por un plazo de 99 años. El 25 de mayo de 2000 el CONASSIF autorizó a la compañía a actuar como grupo financiero. El grupo financiero está constituido por:

- Banco Improsa, S.A.
- Improsa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.
- Improsa Agencia de Seguros, S.A.
- Improsa Capital, S.A.
- Inmobiliaria Improsa, S.A.
- Improactiva, S.A.
- Improsa Valores Puesto de Bolsa, S.A.
- Improsa Servicios Internacionales, S.A.
- Banprocesos, S.A.

### **Nota 33. Normas internacionales de información financiera emitidas recientemente**

El CONASSIF ha establecido cuáles políticas contables deben ser utilizadas en los casos en que las normas incluyen tratamiento alternativo. Con fecha 4 de abril del 2013 se emite el C.N.S 1034/08 donde se establece que para el período que inicia el 1 de

enero del 2014 se aplicarán las NIIF 2011 con excepción de los tratamientos especiales indicados en el capítulo II de la normativa aplicable a las entidades reguladas.

#### NIIF 9: Instrumentos financieros

El objetivo de esta NIIF es establecer los principios para la información financiera sobre activos financieros de manera que presente información útil y relevante para los usuarios de los estados financieros de cara a la evaluación de los importes, calendario e incertidumbre de los flujos de efectivo futuros de la entidad. La norma incluye tres capítulos referidos a reconocimiento y medición, deterioro en el valor de los activos financieros e instrumentos financieros de cobertura.

Esta Norma sustituye a la NIIF 9 de (2009), la NIIF 9 (2010) y la NIIF 9 (2013). Sin embargo, para los periodos anuales que comiencen antes del 1 de enero de 2018, una entidad puede optar por aplicar las versiones anteriores de la NIIF 9 en lugar de aplicar esta Norma, si, y solo si, la fecha correspondiente de la entidad de la aplicación inicial es anterior al 1 de febrero de 2015.

#### NIIF 15: Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

Norma Internacional de Información Financiera NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de Contratos con Clientes (NIIF 15) establece los principios de presentación de información útil a los usuarios de los estados financieros sobre la naturaleza, importe, calendario e incertidumbre de los ingresos de actividades ordinarias y flujos de efectivo que surgen de contratos de una entidad con sus clientes.

La NIIF 15 se aplicará a períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2017. Se permite su aplicación anticipada.

La NIIF 15 deroga:

- (a) la NIC 11 Contratos de Construcción;
- (b) la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias;
- (c) la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes;
- (d) la CINIIF 15 Acuerdos para la Construcción de Inmuebles;
- (e) la CINIIF 18 Transferencias de Activos procedentes de Clientes; y
- (f) la SIC-31 Ingresos—Permutas de Servicios de Publicidad.

Los ingresos de actividades ordinarias son un dato importante, para los usuarios de los estados financieros, al evaluar la situación y rendimiento financieros de una entidad. Sin embargo, los requerimientos anteriores de reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias en las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) diferían de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados de los Estados Unidos de América (PCGA de los EE.UU.) y ambos conjuntos de requerimientos necesitaban mejoras. Los requerimientos de reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias de las NIIF previas proporcionaban guías limitadas y, por consiguiente, las dos principales Normas de

reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias, NIC 18 y NIC 11, podrían ser difíciles de aplicar en transacciones complejas. Además, la NIC 18 proporcionaba guías limitadas sobre muchos temas importantes de los ingresos de actividades ordinarias, tales como la contabilización de acuerdos con elementos múltiples. Por el contrario, los PCGA de los EE.UU. comprendían conceptos amplios de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias, junto con numerosos requerimientos para sectores industriales o transacciones específicos, los cuales daban lugar, en algunas ocasiones, a una contabilización diferente para transacciones económicamente similares.

Por consiguiente, el Consejo de Normas Internacionales de Información Financiera (IASB) y el emisor nacional de normas de los Estados Unidos, el Consejo de Normas de Contabilidad Financiera (FASB), iniciaron un proyecto conjunto para clarificar los principios para el reconocimiento de los ingresos de actividades ordinarias y para desarrollar una norma común sobre ingresos de actividades ordinarias para las NIIF y los PCGA de los EE.UU. que:

- (a) eliminara las incongruencias y debilidades de los requerimientos anteriores sobre ingresos de actividades ordinarias;
- (b) proporcionara un marco más sólido para abordar los problemas de los ingresos de actividades ordinarias;
- (c) mejorara la comparabilidad de las prácticas de reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias entre entidades, sectores industriales, jurisdicciones y mercados de capitales;
- (d) proporcionara información más útil a los usuarios de los estados financieros a través de requerimientos sobre información a revelar mejorados; y
- (e) simplificara la preparación de los estados financieros, reduciendo el número de requerimientos a los que una entidad debe hacer referencia.

El principio básico de la NIIF 15 es que una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de forma que representen la transferencia de bienes o servicios comprometidos con los clientes a cambio de un importe que refleje la contraprestación a la cual la entidad espera tener derecho a cambio de dichos bienes o servicios. Una entidad reconoce los ingresos de actividades ordinarias de acuerdo con ese principio básico mediante la aplicación de las siguientes etapas:

(a) Etapa 1: Identificar el contrato (o contratos) con el cliente—un contrato es un acuerdo entre dos o más partes que crea derechos y obligaciones exigibles. Los requerimientos de la NIIF 15 se aplican a cada contrato que haya sido acordado con un cliente y cumpla los criterios especificados. En algunos casos, la NIIF 15 requiere que una entidad combine contratos y los contabilice como uno solo. La NIIF 15 también proporciona requerimientos para la contabilización de las modificaciones de contratos.

(b) Etapa 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato—un contrato incluye compromisos de transferir bienes o servicios a un cliente. Si esos bienes o servicios son distintos, los compromisos son obligaciones de desempeño y se

contabilizan por separado. Un bien o servicio es distinto si el cliente puede beneficiarse del bien o servicio en sí mismo o junto con otros recursos que están fácilmente disponibles para el cliente y el compromiso de la entidad de transferir el bien o servicio al cliente es identificable por separado de otros compromisos del contrato.

(c) Etapa 3: Determinar el precio de la transacción—el precio de la transacción es el importe de la contraprestación en un contrato al que una entidad espera tener derecho a cambio de la transferencia de los bienes o servicios comprometidos con el cliente. El precio de la transacción puede ser un importe fijo de la contraprestación del cliente, pero puede, en ocasiones, incluir una contraprestación variable o en forma distinta al efectivo. El precio de la transacción también se ajusta por los efectos de valor temporal del dinero si el contrato incluye un componente de financiación significativo, así como por cualquier contraprestación pagadera al cliente. Si la contraprestación es variable, una entidad estimará el importe de la contraprestación a la que tendrá derecho a cambio de los bienes o servicios comprometidos. El importe estimado de la contraprestación variable se incluirá en el precio de la transacción solo en la medida en que sea altamente probable que no ocurra una reversión significativa del importe del ingreso de actividades ordinarias acumulado reconocido cuando se resuelva posteriormente la incertidumbre asociada con la contraprestación variable.

(d) Etapa 4: Asignar el precio de la transacción entre las obligaciones de desempeño del contrato — una entidad habitualmente asignará el precio de la transacción a cada obligación de desempeño sobre la base de los precios de venta independientes relativos de cada bien o servicio distinto comprometido en el contrato. Si un precio de venta no es observable de forma independiente, una entidad lo estimará. En algunas ocasiones, el precio de la transacción incluye un descuento o un importe variable de la contraprestación que se relaciona en su totalidad con una parte del contrato. Los requerimientos especifican cuándo una entidad asignará el descuento o contraprestación variable a una o más, pero no a todas, las obligaciones de desempeño (o bienes o servicios distintos) del contrato.

(e) Etapa 5: Reconocer el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño—una entidad reconocerá el ingreso de actividades ordinarias cuando (o a medida que) satisface una obligación de desempeño mediante la transferencia de un bien o servicio comprometido con el cliente (que es cuando el cliente obtiene el control de ese bien o servicio). El importe del ingreso de actividades ordinarias reconocido es el importe asignado a la obligación de desempeño satisfecha. Una obligación de desempeño puede satisfacerse en un momento determinado (lo que resulta habitual para compromisos de transferir bienes al cliente) o a lo largo del tiempo (habitualmente para compromisos de prestar servicios al cliente). Para obligaciones de desempeño que se satisfacen a lo largo del tiempo, una entidad reconocerá un ingreso de actividades ordinarias a lo largo del tiempo seleccionando un método apropiado para medir el progreso de la entidad hacia la satisfacción completa de esa obligación de desempeño.

### NIIF 16: Arrendamientos

Esta nueva norma establece los principios de reconocimiento, medición, presentación y revelaciones de los arrendamientos. Es efectiva para los periodos que comiencen en o después del 1 de enero del 2019 y su aplicación anticipada es posible si se hace en conjunto con la aplicación anticipada de la NIIF 15. CONASSIF no permite su aplicación anticipada.

Esta norma tendrá cambios importantes en la forma de reconocimiento de arrendamientos especialmente para algunos que anteriormente se reconocían como arrendamientos operativos.

### NIIF 13: Medición del valor razonable

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2013. Esta NIIF define “valor razonable”, establece un solo marco conceptual en las NIIF para medir el valor razonable y requiere revelaciones sobre la medición del valor razonable. Esta NIIF aplica a otras NIIF que permiten la medición al valor razonable.

### NIC 1: Presentación de estados financieros: Mejoras en la presentación de Otros resultados integrales

Esta norma es de aplicación en los periodos que comiencen en o después del 1 de julio del 2012. Los cambios que se han incluido en la NIC 1 son a párrafos específicos relacionados con la presentación de los Otros resultados integrales.

Estos cambios requerirán que los Otros resultados integrales se presenten separando aquellos que no podrán ser reclasificados subsecuentemente al Estado de resultados y los que podrán ser reclasificados subsecuentemente al estado de resultado si se cumplen ciertas condiciones específicas.

### IFRIC 21: Gravámenes

Esta Interpretación aborda la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen si ese pasivo está dentro de la NIC 37. También aborda la contabilización de un pasivo para pagar un gravamen cuyo importe y vencimiento son ciertos.

Esta interpretación no trata la contabilización de los costos que surgen del reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen. Las entidades deberían aplicar otras Normas para decidir si el reconocimiento de un pasivo para pagar un gravamen da lugar a un activo o a un gasto.

El suceso que genera la obligación que da lugar a un pasivo para pagar un gravamen es la actividad que produce el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación. Por ejemplo, si la actividad que da lugar al pago de un gravamen es la generación de un ingreso de actividades ordinarias en el periodo presente y el cálculo de ese gravamen se basa en el ingreso de actividades ordinarias que tuvo lugar en un periodo anterior, el suceso que da origen a la obligación de ese gravamen es la generación de ingresos en el periodo presente. La generación de ingresos de actividades ordinarias en el periodo anterior es necesaria, pero no suficiente, para crear una obligación presente.

Una entidad no tiene una obligación implícita de pagar un gravamen que se generará por operar en un periodo futuro como consecuencia de que dicha entidad esté forzada económicamente a continuar operando en ese periodo futuro.

La preparación de los estados financieros según la hipótesis de negocio en marcha no implica que una entidad tenga una obligación presente de pagar un gravamen que se generará por operar en un periodo futuro.

El pasivo para pagar un gravamen se reconoce de forma progresiva si ocurre el suceso que da origen a la obligación a lo largo de un periodo de tiempo (es decir si la actividad que genera el pago del gravamen, en los términos señalados por la legislación, tiene lugar a lo largo de un período de tiempo). Por ejemplo, si el suceso que da lugar a la obligación es la generación de un ingreso de actividades ordinarias a lo largo de un periodo de tiempo, el pasivo correspondiente se reconocerá a medida que la entidad produzca dicho ingreso.

Una entidad aplicará esta Interpretación en los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2014.

#### NIC 39: Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición.

Tratamiento de penalidades por pago anticipado de préstamos como íntimamente relacionado a un derivado implícito. Exención del alcance de esta norma en contratos para combinaciones de negocios.

#### Modificaciones a normas existentes:

Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas

(Modificaciones a la NIC 39)

Este documento establece modificaciones a la NIC 39, Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. Estas modificaciones proceden de las propuestas del Proyecto de Norma 2013/2, Novación de Derivados y Continuación de la Contabilidad de Coberturas, y las correspondientes respuestas recibidas (Modificaciones Propuestas a la NIC 39 y NIIF 9) que se publicó en febrero de 2013.

IASB ha modificado la NIC 39 para eximir de interrumpir la contabilidad de coberturas cuando la novación de un derivado designado como un instrumento de cobertura cumple ciertas condiciones. Una excepción similar se incluirá en la NIIF 9, Instrumentos Financieros.

Es efectiva a partir de los períodos que comiencen en o después del 1 de enero de 2014.

#### Información a revelar sobre el importe recuperable de activos no financieros

Este documento establece modificaciones a la NIC 36 Deterioro del Valor de los Activos. Estas modificaciones proceden de las propuestas del Proyecto de Norma 2013/1 Información a Revelar sobre el Importe Recuperable de Activos no Financieros, y las correspondientes respuestas recibidas (Modificaciones Propuestas a la NIC 36) que se publicó en enero de 2013.

En mayo de 2013, se modificaron los párrafos 130 y 134, y el encabezamiento sobre el párrafo 138. Una entidad aplicará esas modificaciones de forma retroactiva a los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2014. Se permite su aplicación anticipada. Una entidad no aplicará esas modificaciones a períodos (incluyendo períodos comparativos) en los que no se aplique la NIIF 13.

Las modificaciones emitidas en este documento alinean los requerimientos de información a revelar de la NIC 36 con la intención original del IASB. Por la misma razón, el IASB también ha modificado la NIC 36 para requerir información adicional sobre la medición del valor razonable, cuando el importe recuperable de los activos que presentan deterioro de valor se basa en el valor razonable menos los costos de disposición, de forma congruente con los requerimientos de información a revelar para los activos que presentan deterioro de valor en los PCGA de los EE.UU.

#### **Nota 34. Hechos relevantes y subsecuentes**

Entre la fecha de cierre al 30 de junio de 2017 y la preparación de los estados financieros no se conocen hechos que puedan tener en el futuro una influencia o efecto significativo en el desenvolvimiento de las operaciones del Fondo o en sus estados financieros.

\* \* \* \* \*